SR Research Report
2015/5/28

アンリツ（6754）

当レポートは、掲載企業のご依頼により弊社が作成したものです。投資家用の各企業の『取扱説明書』を提供することを目的としています。正確で客観性・中立性を重視した分析を行うべく、弊社ではあらゆる努力を尽くしています。中立的でない見解の場合は、その見解の出所を常に明示します。例えば、経営側により示された見解は常に企業の見解として、弊社による見解は弊社見解として提示されます。弊社の目的は情報を提供することであり、何かについて説得したり影響を与えたりする意図は持ち合わせておりません。ご意見等がございましたら、sr_inquiries@sharedresearch.jp までメールをお寄せください。ブルームバーグ端末経由でも受け付けております。

目次

主要経営指標の推移 3
直近更新内容 4
概略 4
業績動向 5
四半期実績推移 5
今期会社計画 29
将来の展望（中期経営計画） 33
事業内容 43
ビジネス 43
SW(Strengths, Weaknesses)分析 51
市場とバリューチェーン 52
経営戦略 57
過去の業績 58
損益計算書 63
貸借対照表 64
キャッシュフロー計算書 65
その他情報 66
沿革 66
ニュース＆トピックス 67
トップ経営者 67
従業員 68
大株主 68
配当および株主優待 68
IR 活動 68
企業概要 69

主要経営指標の推移

日本基準

損益計算書（百万円）	FY03/06 連結	FY03/07 連結	FY03/08 連結	FY03/09 連結	FY03/10 連結	FY03/11 連結
売上高	**91,262**	**99,445**	**100,485**	**83,940**	**73,548**	**77,853**
計測器	65,113	72,882	72,717	57,449	48,270	53,462
産業機器	12,198	12,295	13,595	12,980	11,641	13,190
その他	13,950	14,266	14,171	13,509	13,635	11,199
YoY	8.6%	9.0%	1.0%	-16.5%	-12.4%	-7.3%
計測器	17.9%	11.9%	-0.2%	-21.0%	-16.0%	-6.9%
産業機器	-0.3%	0.8%	10.6%	-4.5%	-10.3%	1.6%
その他	-15.8%	2.3%	-0.7%	-4.7%	0.9%	-17.1%
売上総利益	**36,057**	**43,657**	**44,011**	**31,934**	**30,840**	**34,819**
YoY		21.1%	0.8%	-27.4%	-3.4%	9.0%
利益率	39.5%	43.9%	43.8%	38.0%	41.9%	44.7%
営業利益	**4,549**	**6,358**	**5,356**	**905**	**4,583**	**6,994**
計測器	5,290	4,717	4,126	-791	2,251	5,050
産業機器	787	608	814	596	610	399
その他	-184	2,779	2,001	2,065	2,391	1,981
消去	-1,344	-1,746	-1,587	-966	-670	-438
YoY	-6.4%	39.8%	-15.8%	-83.1%	406.4%	52.6%
計測器	24.9%	-10.8%	-12.5%	-	-	124.3%
産業機器	-21.4%	-22.7%	33.9%	-26.8%	2.3%	-34.6%
その他	-	-	-28.0%	3.2%	15.8%	-17.1%
利益率	5.0%	6.4%	5.3%	1.1%	6.2%	9.0%
計測器	5.8%	4.7%	4.1%	-0.9%	3.1%	6.5%
産業機器	0.9%	0.6%	0.8%	0.7%	0.8%	0.5%
その他	-0.2%	2.8%	2.0%	2.5%	3.3%	2.5%
経常利益	**1,628**	**3,193**	**-2,006**	**170**	**3,578**	**5,362**
YoY		96.1%	-	-	2,004.7%	3,054.1%
利益率	1.8%	3.2%	-	0.2%	4.9%	6.9%
当期純利益	**562**	**1,375**	**-3,900**	**-3,540**	**385**	**3,069**
YoY	-56.1%	144.7%	-	-	-	-186.7%
利益率		1.4%	-	-	0.5%	3.9%
1株当たりデータ						
期末発行済株式数（千株）	127,512	127,481	128,037	128,037	128,037	128,043
EPS	3.8	10.8	-30.6	-27.8	3.0	24.1
EPS （潜在株式調整後）	3.4	9.7	-	-	2.8	22.1
DPS	7.0	7.0	7.0	3.5	-	7.0
BPS	477.5	483.3	414.2	294.3	295.5	313.1
貸借対照表 （百万円）						
流動資産	96,063	85,391	75,659	62,286	67,749	69,673
現金・預金・有価証券	24,171	18,947	17,384	18,538	26,269	27,993
たな卸資産	24,467	26,599	20,652	14,728	13,469	15,762
有形固定資産	24,466	23,459	21,946	20,986	19,117	17,652
投資その他の資産計	13,160	13,235	11,943	13,330	10,812	10,049
無形固定資産	18,698	18,308	15,368	4,380	3,509	1,872
資産合計	**152,389**	**140,395**	**124,917**	**100,983**	**101,188**	**99,249**
流動負債	47,976	51,086	27,435	28,062	27,813	20,403
買掛金	9,341	7,476	7,269	5,020	5,296	6,147
短期有利子負債	25,382	28,582	6,276	11,601	11,174	2,239
固定負債	43,442	27,690	44,636	35,395	35,700	38,938
長期有利子負債	40,207	24,451	40,734	32,003	31,100	34,600
負債合計	-	-	-	-	-	-
純資産合計	**60,970**	**61,619**	**52,845**	**37,524**	**37,674**	**39,906**
キャッシュフロー計算書 （百万円）						
営業活動によるキャッシュフロー	5,929	2,488	6,251	6,916	7,970	9,229
投資活動によるキャッシュフロー	-10,944	420	-2,373	-1,326	-498	-1,432
財務活動によるキャッシュフロー	1,760	-13,974	-6,625	-3,847	386	-6,049
財務指標						
有利子負債	65,589	53,033	47,010	43,604	42,274	36,839
総資産利益率（ROA）	1.1%	2.2%	-1.5%	0.2%	3.5%	5.4%
自己資本純利益率（ROE)	0.9%	2.2%	-6.8%	-7.8%	1.0%	7.9%
純資産比率	40.0%	43.9%	42.3%	37.2%	37.2%	40.2%

IFRS

損益計算書（百万円）	FY03/12 連結	FY03/13 連結	FY03/14 連結	FY03/15 連結	FY03/16 会予
売上収益	**93,622**	**94,685**	**101,853**	**98,839**	**103,000**
計測器	70,556	71,232	75,962	73,443	75,000
産業機器	14,200	14,439	16,919	16,198	18,000
その他	8,866	9,014	8,970	9,198	10,000
YoY	-	1.1%	7.6%	-3.0%	4.2%
計測器	-	1.0%	6.6%	-3.3%	2.1%
産業機器	-	1.7%	17.2%	-4.3%	11.1%
その他	-	1.7%	-0.5%	2.5%	8.7%
売上総利益	**49,225**	**50,969**	**54,955**	**52,692**	-
YoY	-	3.5%	7.8%	-4.1%	-100.0%
利益率	52.6%	53.8%	54.0%	53.3%	-
営業利益	**14,000**	**15,714**	**14,123**	**10,882**	**11,000**
計測器	13,841	15,048	13,011	8,943	9,000
産業機器	570	829	1,208	824	1,100
その他	264	650	941	1,963	900
消去	-676	-727	-1,038	-848	-
YoY	-	12.2%	-10.1%	-22.9%	1.1%
計測器		8.7%	-13.5%	-31.3%	0.6%
産業機器		45.4%	45.7%	-31.8%	33.5%
その他		146.2%	44.8%	108.6%	-54.2%
利益率	15.0%	16.6%	13.9%	11.0%	10.7%
計測器	14.8%	15.9%	12.8%	9.0%	8.7%
産業機器	0.6%	0.9%	1.2%	0.8%	1.1%
その他	0.3%	0.7%	0.9%	2.0%	0.9%
税引前当期利益	**13,094**	**16,139**	**14,239**	**11,591**	**10,900**
YoY	-	23.3%	-11.8%	-18.6%	-6.0%
利益率	14.0%	17.0%	14.0%	11.7%	10.6%
当期利益	**7,972**	**13,888**	**9,318**	**7,874**	**8,000**
YoY	-	74.2%	-32.9%	-15.5%	1.6%
利益率	8.5%	14.7%	9.1%	8.0%	7.8%
1株当たりデータ					
期末発行済株式数（千株）	137,753	143,956	143,956	138,115	-
EPS	62.2	98.4	64.9	55.7	58.2
EPS （潜在株式調整後）	56.3	97.0	64.9	55.7	-
DPS	15.0	20.0	20.0	24.0	24.0
BPS	341.4	450.4	522.5	572.0	-
貸借対照表 （百万円）					
流動資産合計	78,944	79,951	90,010	84,126	
現金及び現金同等物	39,596	37,690	43,215	34,916	
たな卸資産	14,770	16,164	17,053	19,191	
有形固定資産	10,972	11,754	10,264	8,651	
のれん及び無形資産	80	140	173	17	
投資不動産	-	-	-	-	
資産合計	**111,287**	**115,095**	**127,149**	**126,893**	
流動負債合計	44,109	25,960	33,796	34,516	
営業債務及びその他の債務	9,279	8,189	8,451	11,536	
社債及び借入金	20,820	2,472	6,898	6,585	
非流動負債合計	20,359	24,594	18,456	13,710	
社債及び借入金	9,293	16,945	11,960	9,479	
負債合計	**46,818**	**64,542**	**74,886**	**78,639**	
親会社所有者帰属持分合計	**46,818**	**64,542**	**74,886**	**78,639**	
キャッシュフロー計算書 （百万円）					
営業活動によるキャッシュフロー	16,143	11,771	13,792	7,582	
投資活動によるキャッシュフロー	-2,174	-5,030	-5,312	-6,049	
財務活動によるキャッシュフロー	-2,264	-10,035	-4,359	-11,234	
財務指標					
有利子負債	31,655	20,281	19,210	16,253	
総資産利益率（ROA）	12.4%	14.3%	11.8%	9.1%	
自己資本純利益率（ROE)	18.4%	24.9%	13.4%	10.3%	10.0%
純資産比率	42.1%	56.1%	58.9%	62.0%	

出所：会社資料よりSR社作成
注：会計基準変更により2013年3月期の数値はIAS第19号の改訂に伴い、変更後の会計方針を遡及適用した。
注：*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

直近更新内容

概略

2015 年 5 月 28 日、アンリツ株式会社への取材を踏まえてレポートを更新した。

2015 年 4 月 27 日、同社は 2015 年 3 月期通期決算を発表した。
（詳細は 2015 年 3 月期通期決算項目を参照、決算短信へのリンクはこちら）

3 ヵ月以上経過した会社発表はニュース＆トピックスへ

業績動向

四半期実績推移

	FY03/13				FY03/14				FY03/15				FY03/15		FY03/13	FY03/14	FY03/15	FY03/16
（百万円）	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	進捗率	会予	連結	連結	連結	会予
売上収益	**21,602**	**24,659**	**21,393**	**27,029**	**22,365**	**25,687**	**23,055**	**30,745**	**22,172**	**25,833**	**23,839**	**26,995**	**98.3%**	**100,500**	**94,685**	**101,853**	**98,839**	**103,000**
YoY	10.1%	-1.6%	-0.6%	-1.4%	3.5%	4.2%	7.8%	13.7%	-0.9%	0.6%	3.4%	-12.2%		-1.3%	1.1%	7.6%	-3.0%	4.2%
売上総利益	11,809	13,462	11,164	14,532	11,857	14,208	12,588	16,300	11,836	13,405	12,723	14,728			50,969	54,955	52,692	
YoY	12.8%	3.8%	-7.8%	6.3%	0.4%	5.5%	12.8%	12.2%	-0.2%	-5.7%	1.1%	-9.6%			3.5%	7.8%	-4.1%	
売上総利益率	54.7%	54.6%	52.2%	53.8%	53.0%	55.3%	54.6%	53.0%	53.4%	51.9%	53.4%	54.6%			53.8%	54.0%	53.3%	
その他収益費用	7,843	8,722	8,341	10,349	9,391	10,349	10,026	11,066	10,414	10,202	10,068	11,126			35,255	40,832	41,810	
販管費	5,687	6,161	5,733	6,765	7,021	7,049	7,035	7,516	7,266	7,118	7,355				24,346	28,621	29,605	
研究開発費	2,227	2,390	2,569	2,970	2,404	3,370	3,018	3,435	3,146	3,286	3,220				10,156	12,227	12,940	
その他の収益	-90	-21	-15	-185	-37	-76	-45	-363	-49	-295	-617				-311	-521	-1,016	
その他の費用	18	191	53	802	3	6	16	480	51	92	108				1,064	505	279	
YoY	2.2%	5.5%	7.6%	-10.3%	19.7%	18.7%	20.2%	6.9%	10.9%	-1.4%	0.4%	0.5%			0.1%	15.8%	2.4%	
販管費	5.7%	5.3%	5.7%	5.6%	23.5%	14.4%	22.7%	11.1%	3.5%	1.0%	4.5%	-100.0%			5.6%	17.6%	3.4%	
研究開発費	-3.1%	0.3%	10.2%	13.1%	7.9%	41.0%	17.5%	15.7%	30.9%	-2.5%	6.7%	-100.0%			5.4%	20.4%	5.8%	
対売上比	36.3%	35.4%	39.0%	38.3%	42.0%	40.3%	43.5%	36.0%	47.0%	39.5%	42.2%	41.2%			37.2%	40.1%	42.3%	
販管費	26.3%	25.0%	26.8%	25.0%	31.4%	27.4%	30.5%	24.4%	32.8%	27.6%	30.9%	-			25.7%	28.1%	30.0%	
研究開発費	10.3%	9.7%	12.0%	11.0%	10.7%	13.1%	13.1%	11.2%	14.2%	12.7%	13.5%	-			10.7%	12.0%	13.1%	
営業利益	**3,966**	**4,740**	**2,823**	**4,183**	**2,466**	**3,859**	**2,562**	**5,234**	**1,422**	**3,203**	**2,655**	**3,602**	**98.0%**	**11,100**	**15,714**	**14,123**	**10,882**	**11,000**
YoY	41.8%	0.6%	-35.2%	95.8%	-37.8%	-18.6%	-9.2%	25.1%	-42.3%	-17.0%	3.6%	-31.2%		-21.4%	12.2%	-10.1%	-22.9%	-30.0%
営業利益率	18.4%	19.2%	13.2%	15.5%	11.0%	15.0%	11.1%	17.0%	6.4%	12.4%	11.1%	13.3%		11.0%	16.6%	13.9%	11.0%	10.7%
税前利益	3,543	4,517	3,423	4,655	2,681	3,884	2,725	4,947	1,350	3,661	2,992	3,588	99.9%	11,600	16,139	14,239	11,591	10,900
YoY	43.2%	12.2%	-18.1%	92.8%	-24.3%	-14.0%	-20.4%	6.3%	-49.6%	-5.7%	9.8%	-27.5%		-18.5%	23.3%	-11.8%	-18.6%	-6.0%
税前利益率	16.4%	18.3%	16.0%	17.2%	12.0%	15.1%	11.8%	16.1%	6.1%	14.2%	12.6%	13.3%		11.5%	17.0%	14.0%	11.7%	-
当期利益	**2,528**	**4,337**	**2,479**	**4,543**	**1,621**	**2,674**	**1,770**	**3,252**	**815**	**2,676**	**2,062**	**2,321**	**105.0%**	**7,500**	**13,888**	**9,318**	**7,874**	**8,000**
YoY	46.2%	45.7%	41.2%	200.7%	-35.9%	-38.3%	-28.6%	-28.4%	-49.7%	0.1%	16.5%	-28.6%		-19.5%	74.2%	-32.9%	-15.5%	1.6%
当期利益率	11.7%	17.6%	11.6%	16.8%	7.2%	10.4%	7.7%	10.6%	3.7%	10.4%	8.6%	8.6%		7.5%	14.7%	9.1%	8.0%	7.8%

四半期業績推移	FY03/13				FY03/14				FY03/15				FY03/15		FY03/13	FY03/14	FY03/15	FY03/16
（百万円）	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	進捗率	会予	連結	連結	連結	会予
売上高	**21,602**	**24,659**	**21,393**	**27,029**	**22,365**	**25,687**	**23,055**	**30,745**	**22,172**	**25,833**	**23,839**	**26,995**	**98.3%**	**100,500**	**94,685**	**101,853**	**98,839**	**103,000**
計測器	16,950	18,408	16,342	19,530	17,755	18,755	17,480	21,971	17,557	19,102	17,994	18,790	98.6%	74,500	71,232	75,962	73,443	75,000
産業機器	2,857	4,361	2,881	4,338	2,992	5,174	3,718	5,034	2,839	4,819	3,551	4,989	98.2%	16,500	14,439	16,919	16,198	18,000
その他	1,794	1,890	2,168	3,160	1,617	1,756	1,857	3,739	1,775	1,911	2,292	3,220	96.8%	9,500	9,014	8,970	9,198	10,000
YoY	10.1%	-1.6%	-0.6%	-1.4%	3.5%	4.2%	7.8%	13.7%	-0.9%	0.6%	3.4%	-12.2%		-1.3%	1.1%	7.6%	-3.0%	4.2%
計測器	12.3%	-2.8%	-2.9%	-0.9%	4.7%	1.9%	7.0%	12.5%	-1.1%	1.9%	2.9%	-14.5%		-1.9%	1.0%	6.6%	-3.3%	2.1%
産業機器	1.1%	-0.5%	4.4%	2.5%	4.7%	18.6%	29.1%	16.0%	-5.1%	-6.9%	-4.5%	-0.9%		-2.5%	1.7%	17.2%	-4.3%	11.1%
その他	5.7%	7.6%	12.5%	-9.3%	-9.9%	-7.1%	-14.3%	18.3%	9.8%	8.8%	23.4%	-13.9%		5.9%	1.7%	-0.5%	2.5%	8.7%
受注高	**24,172**	**23,136**	**22,268**	**26,460**	**25,349**	**25,206**	**26,496**	**26,815**	**23,790**	**25,158**	**24,884**	**27,252**	**100.6%**	**100,500**	**96,037**	**103,864**	**101,084**	**103,000**
計測器	18,905	17,509	16,177	20,157	19,558	18,149	20,123	20,330	17,898	18,344	18,220	20,054			72,748	78,160	74,516	
産業機器	3,322	3,693	3,432	4,168	3,969	4,545	3,892	4,064	3,800	4,565	4,081	4,638			14,615	16,470	17,084	
その他	1,944	1,933	2,658	2,134	1,821	2,508	2,481	2,419	2,091	2,247	2,583	2,558			8,669	9,229	9,479	
YoY	4.8%	6.2%	2.0%	11.8%	4.9%	8.9%	19.0%	1.3%	-6.2%	-0.2%	-6.1%	1.6%		-3.2%	6.3%	8.1%	-2.7%	1.9%
計測器	-	-	-	-	3.5%	3.7%	24.4%	0.9%	-8.5%	1.1%	-9.5%	-1.4%			38.3%	7.4%	-4.7%	
産業機器	-	-	-	-	19.5%	23.1%	13.4%	-2.5%	-4.3%	0.4%	4.9%	14.1%			39.9%	12.7%	3.7%	
その他	-	-	-	-	-6.3%	29.7%	-6.7%	13.4%	14.8%	-10.4%	4.1%	5.7%			32.7%	6.5%	2.7%	
受注残高	16,638	15,122	15,997	15,427	18,411	17,927	21,369	17,439	19,057	18,382	19,428	19,684			15,427	17,439	19,684	19,684
計測器	12,662	11,771	11,605	12,232	14,035	13,429	16,072	14,432	14,773	14,015	14,240	15,506			12,232	14,432	15,506	
産業機器	2,829	2,161	2,711	2,542	3,518	2,889	3,063	2,093	3,054	2,801	3,331	2,982			2,542	2,093	2,982	
その他	1,146	1,189	1,679	653	857	1,609	2,233	913	1,229	1,565	1,856	1,195			653	913	1,195	
営業利益	**3,966**	**4,740**	**2,823**	**4,183**	**2,466**	**3,859**	**2,562**	**5,234**	**1,422**	**3,203**	**2,655**	**3,602**	**98.0%**	**11,100**	**15,714**	**14,123**	**10,882**	**11,000**
計測器	3,990	4,491	2,825	3,677	2,698	3,370	2,458	4,482	1,955	2,717	1,811	2,460	94.1%	9,500	15,048	13,011	8,943	9,000
産業機器	-18	491	-201	543	-27	658	172	405	-365	497	22	670	91.6%	900	829	1,208	824	1,100
その他	115	-60	383	203	-55	79	233	684	25	190	1,014	734	159.3%	700	650	941	1,963	900
消去他	-121	-181	-183	-241	-149	-248	-301	-337	-193	-201	-194	-260			-727	-1,038	-848	
営業利益率	18.4%	19.2%	13.2%	15.5%	11.0%	15.0%	11.1%	17.0%	6.4%	12.4%	11.1%	13.3%		11.0%	16.6%	13.9%	11.0%	10.7%
計測器	23.5%	24.4%	17.3%	18.8%	15.2%	18.0%	14.1%	20.4%	11.1%	14.2%	10.1%	13.1%		12.8%	21.1%	17.1%	12.2%	12.0%
産業機器	-0.6%	11.3%	-7.0%	12.5%	-0.9%	12.7%	4.6%	8.0%	-12.9%	10.3%	0.6%	13.4%		5.5%	5.7%	7.1%	5.1%	6.1%
その他	6.4%	-3.2%	17.7%	6.4%	-3.4%	4.5%	12.5%	18.3%	1.4%	9.9%	44.2%	22.8%		7.4%	7.2%	10.5%	21.3%	
地域別売上高	21,602	24,659	21,393	27,029	22,365	25,687	23,055	30,745	22,172	25,833	23,839	26,995	**98.3%**	**100,500**	**94,685**	**101,853**	**98,839**	**103,000**
日本	8,352	9,543	6,496	10,901	4,920	7,778	5,968	11,465	4,859	7,138	5,760	9,359	104.3%	26,000	35,293	30,133	27,116	28,000
米州	5,182	5,702	6,399	5,383	6,842	8,014	7,449	6,551	5,453	6,374	6,222	6,318	90.2%	27,000	22,667	28,858	24,367	26,000
EMEA	2,844	2,952	2,974	3,844	3,352	3,287	3,303	4,657	4,149	3,600	4,250	3,886	102.5%	15,500	12,615	14,601	15,885	15,000
アジア他	5,222	6,461	5,523	6,900	7,250	6,605	6,333	8,070	7,710	8,719	7,605	7,436	98.3%	32,000	24,107	28,260	31,470	34,000
YoY	10.1%	-1.6%	-0.6%	-1.4%	3.5%	4.2%	7.8%	13.7%	-0.9%	0.6%	3.4%	-12.2%		-1.3%	1.1%	7.6%	-3.0%	4.2%
日本	-	-	-	-	-41.1%	-18.5%	-8.1%	5.2%	-1.2%	-8.2%	-3.5%	-18.4%		-13.7%	-4.4%	-14.6%	-10.0%	3.3%
米州	-	-	-	-	32.0%	40.5%	16.4%	21.7%	-20.3%	-20.5%	-16.5%	-3.6%		-6.4%	14.0%	27.3%	-15.6%	6.7%
EMEA	-	-	-	-	17.9%	11.3%	11.1%	21.1%	23.8%	9.5%	28.7%	-16.6%		6.2%	0.5%	15.7%	8.8%	-5.6%
アジア他	-	-	-	-	38.8%	2.2%	14.7%	17.0%	6.3%	32.0%	20.1%	-7.9%		13.2%	-0.6%	17.2%	11.4%	8.0%

出所：会社資料よりSR社作成
注：会計基準変更により2013年3月期の数値はIAS第19号の改訂に伴い、変更後の会計方針を遡及適用した。
注：*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

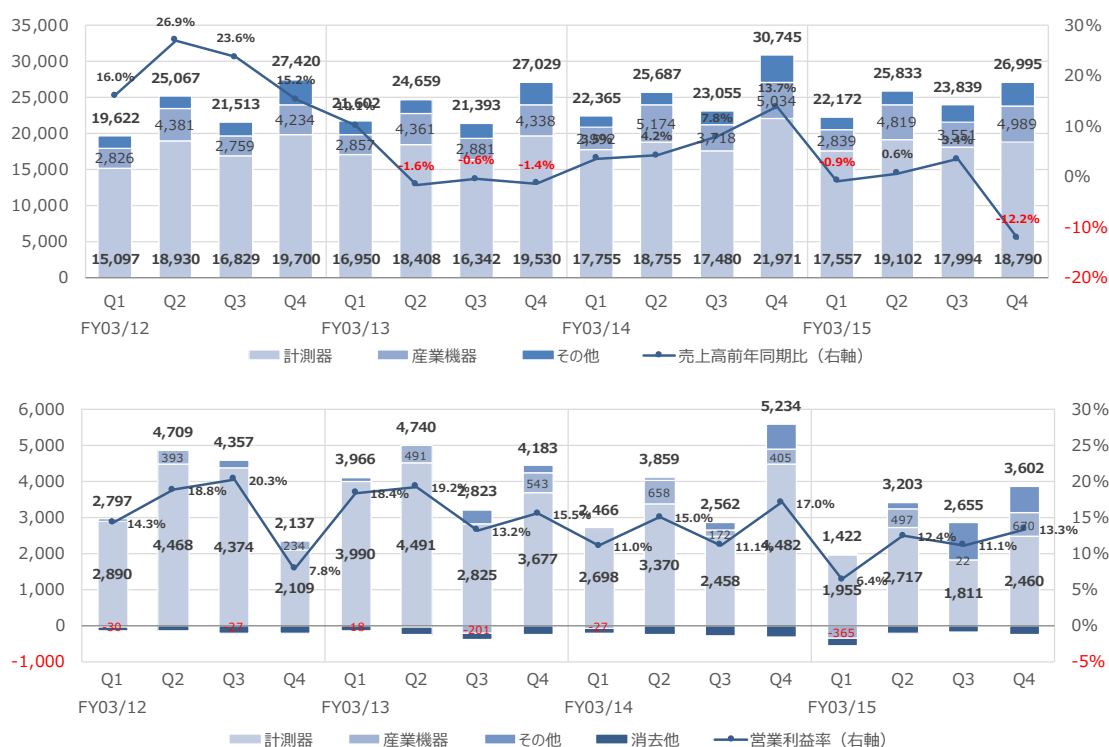
2015 年 3 月期通期実績（2015 年 4 月 27 日発表）

受注高	101,084 百万円	（前期比 2.7%減）	（計画比 0.6%増）
売上収益	98,839 百万円	（同 3.0%減）	（同 1.7%減）
営業利益	10,882 百万円	（同 22.9%減）	（同 2.0%減）
税引前四半期利益	11,591 百万円	（同 18.6%減）	（同 0.1%減）
四半期利益	7,874 百万円	（同 15.5%減）	（同 5.0%増）

業績概要

主に国内顧客の同社想定以上の投資抑制を受け、主力計測器セグメントが減収減益に

2015 年 3 月期通期業績は、アジアを中心にモバイル市場向け計測器の需要が堅調に推移したが、ネットワーク・インフラ市場、エレクトロニクス市場向け計測器需要は総じて低調となり、前期比減収減益の結果となった。なかでも、モバイル市場における競争激化に伴う事業撤退を含む事業再編や顧客の投資抑制の影響、特に日本市場における受注水準が同社期初想定を下回ったことが大きな影響を与えた。

四半期業績推移（百万円）（上表は売上高、下表は営業利益）

出所：会社資料よりSR社作成

2016 年 3 月期計画

2016 年 3 月期は産業機械事業の拡大を見込み、計測市場はほぼ前期並みを計画

2016 年 3 月期は、増収を計画するが、計測市場ではモバイル市場、ネットワーク・インフラ市場を中心にほぼ 2015 年 3 月期と同水準の売上収益を計画し、産業機械事業は国内及び海外市場における売上拡大を見込んでいる。

計測市場では、顧客開発ロードマップに沿った開発のなかで競争優位の確立を引き続き狙う

2016 年 3 月期は、主力の計測事業では、1）モバイル市場においては顧客との開発ロードマップの共有や技術サポートの強化により顧客密着度を高め、競争優位のポジションの確立を、2）ネットワーク・インフラ市場では、基地局網の拡大とスモールセル（基地局を補完する小出力でカバー範囲の狭い基地局）による高密度化進展に対応する製品のグローバル展開を、3）エレクトロニクス市場では、様々な分野で応用されている無線技術に対応した計測ソリューションの提供による事業拡大を、各々目指し、また、グローバル調達体制の構築や、研究開発や顧客サポートの効率化を積極的に進めることで、更なる収益力の向上を図るとしている。

産業機械事業はグローバル展開の大手食品メーカとの深耕、新規顧客開拓を狙う

産業機械事業は、製品の高付加価値化と差別化戦略による市場の深耕を狙っている。成長する海外市場においては、地産地消戦略のもとサプライチェーンの最適化を図り、製品競争力・ローカルエンジニアリング力等を強化することで、グローバル展開する大手食品メーカとの関係の深化と新規顧客開拓に努めるとしている。

新中期計画「GLP2017」

また、同社は経営ビジョンに掲げる「利益ある持続的成長」の実現に向けて、10 年スパンの時間軸で取り組む「2020VISION」に基づく新中期経営計画「GLP2017」を策定した。前中計では 2015 年 3 月期に売上高 110,000 百万円、営業利益 19,000 百万円（営業利益率 17.3%）、当期利益 13,000 百万円、ROE17%を目標にしていたが、今回の中計では営業利益及び ROE の目標が下げられている。

同社では、主力の計測事業では、ICT（Information and Communication Technology）分野における成長ドライバを世界的なモバイル・ブロードバンド・サービスと IoT（Internet of Things）と位置づけ、これを支える通信・ネットワーク技術の進化に応え、顧客の課題を解決することで成長を図っていくとしている。産業機械事業においても、海外売上比率を 50%に引き上げることでの事業拡大を目指し、北米・アジア市場を中心に事業展開を加速するために、海外の経営資源の拡充に努めるとしている。

GLP2017

（十億円）		FY03/14 連結	FY03/15 連結	FY03/16 会予	FY03/18 中計目標
売上収益		101.9	98.8	103.0	120.0
	YoY	7.6%	-3.0%	4.2%	6.7%
営業利益		14.1	10.9	11.0	17.0
	YoY	-10.1%	-22.9%	1.1%	16.0%
	利益率	13.9%	11.0%	10.7%	14.2%
当期利益		9.3	7.9	8.0	13.0
	YoY	-32.9%	-15.5%	1.6%	18.2%
	利益率	9.1%	8.0%	7.8%	10.8%
ACE（税引後営業利益 - 資本コスト）		4.7	2.4	3.0	8.0
ROE		13%	10%	10%	14%

出所：会社資料よりSR作成

中期経営計画「GLP2014」策定時との変化

同社は2012年4月に2015年3月期を最終年度とする中期経営計画「GLP2014（Global Long Plan 2014）」を公表した。当時の数値目標は売上高 1,100 億円（うち計測 800 億円、産業機械 180 億円）、営業利益 190 億円（うち計測 160 億円、産業機械 15 億円）、ROE20%というもの。残念ながら、当時の為替状況（2013 年 3 月期の為替前提は 80 円/USD、105 円/EURO）も含めて、大きく未達となってしまった。

中期経営計画策定時との市場環境の差異については、1）国内市場の変化（端末ベンダの撤退等市場縮小）、2）製造市場の成長性、3）地域・顧客も含めた市場構造の変化、同社はあげている。海外市場の強化を掲げてサポート体制を強化していたが、策定当時より更に強化を進めており、モバイル市場の顧客間競争に対応してきたものの、国内市場の落ち込みが想定以上であったとみられる。

ただ、「GLP2014」は、前中期「GLP2012」が同社想定以上の需要増で円高の逆風にも関わらず 1 年前倒し、且つ、営業利益目標 90 億円に対して 139 億円と大幅に超過達成をした時期に、それをベースで策定されたものであり、上述の状況変化に鑑みればやや不遇であったともいえる。参考までに、その前の長期ビジョン「Anritsu 120」（アンリツ 120 周年 VISION）の目標（売上高 1,000 億円、営業利益 120 億円、当期利益 60 億円）に対しては、為替（当時の計画レートは 90 円/USD）が円安に振れているのを除けば、売上高・当期利益は達成しているともいえよう。

また、同社では開発 ROI（売上総利益÷R&D 費用。同社の R&D 費用を管理する独自指標）は目標達成可能だが、海外サポート費用が膨らんでいることから販管費（同 26%目標）の達成は難しいとの見方を示している。

「2020 VISION」における中長期経営戦略

（百万円）	市場の年平均成長率	成長ドライバー	ターゲット売上成長率	営業利益率
計測事業	3-5%	1）モバイルブロードバンドサービス市場 2）アジア市場	7%以上	20%以上
産業機械事業	3-5%	海外市場 （アジア市場、北米市場）	7%以上	12%以上
連結ベース	-	-	-	18%以上

出所：会社資料よりSR作成

以下は、2015 年 3 月期のセグメントの概要である。

計測器事業

2015 年 3 月期通期業績は、モバイル市場向けがアジアを中心に LTE / LTE-Advanced 開発用計測器の需要が堅調に推移したが、ネットワーク・インフラ市場、エレクトロニクス市場向けは総じて低調だった。また、売上のほぼ半分を占めるモバイル市場における競争激化に伴う事業撤退を含む事業再編や顧客の投資抑制の影響、特に日本市場における受注水準が同社期初想定を下回ったことが大きな影響を与えた。

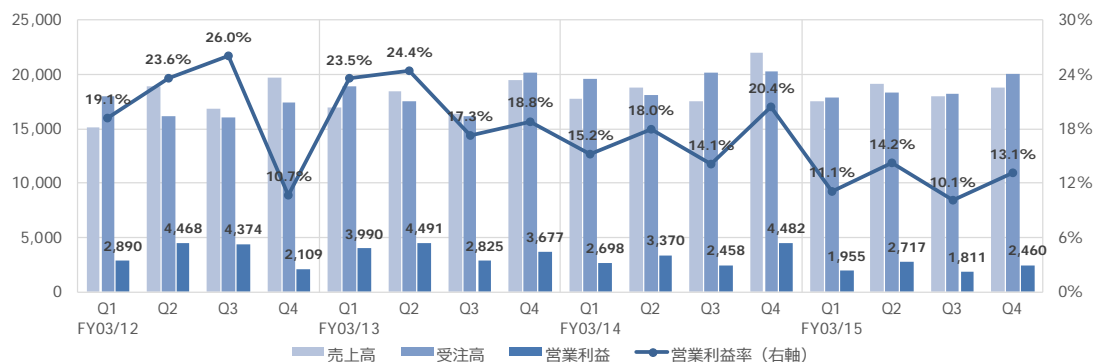
計測事業では、開発拠点が米国からアジアへのシフトが進展するなどの市場構造の変化もあり、地域別ではアジア市場向けが初めて米国市場を上回り、最も売上を占める地域となった。

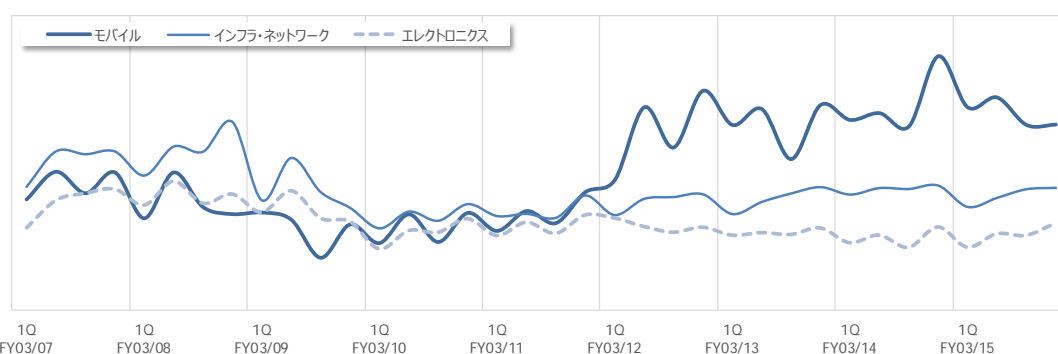
一方、費用面では開発案件の増加による研究開発投資が増加し、海外顧客サポート力強化の費用も高水準で推移した結果、営業利益は売上高の前期比減少額（2,519 百万円）を上回る 4,068 百万円減、同 31.3%減で着地した。営業利益率は 2 期連続悪化し前期比 4.9 ポイント減の 12.2%となった。同社では、これを回復させることが新中期経営計画の大きな課題であるとしている。

サブセグメント及び地域別の動向

	売上高構成比	売上高前期比	FY03/15通期の状況
モバイル	約5割	一桁減	市場構造の変化から事業再編が進行した影響
ネットワーク	約3割	一桁減	オペレーターの投資が抑制傾向
エレクトロニクス	約2割	一桁増	顧客の投資抑制傾向が続く
日本	1～2割	二桁減	設備投資全体が低調
アジア	3～4割	二桁増	モバイル中心に堅調な計測需要
米州	約3割	二桁減	モバイルで開発拠点がアジア等への分散傾向が強まる

出所：会社資料よりSR作成

計測器事業四半期売上高推移（百万円）

出所：会社資料よりSR社作成

計測器事業サブセグメント別四半期別売上高推移のイメージ

出所：会社取材によりSR社作成

産業機械事業

2015 年 3 月期通期業績の売上収益は、海外市場では堅調に推移したものの第 1 四半期における日本市場の落ち込みを補えなかった。営業利益の減少は、食品産業向けで国内の更新需要の獲得及び海外市場での拡販に向け研究開発投資と販売促進活動に積極的に取り組んだことなどによるもの。

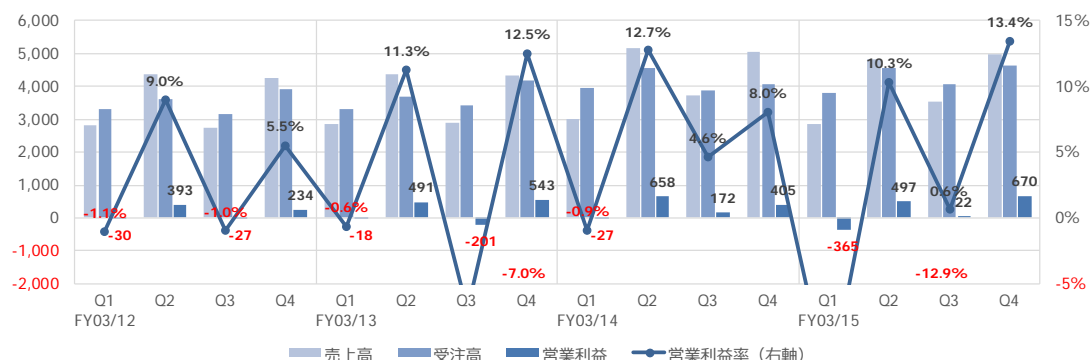
国内は第 1 四半期の遅れが残るが順調推移、海外は米州欧州が好調に

第 3 四半期累計期間の国内・海外の状況は、1）国内については第 1 四半期の遅れは埋め切れていないものの、第 2 四半期以降、第 3 四半期、第 4 四半期見通しと順調に推移した。2）海外は、北米を中心に堅調に推移した。好調の背景としては、昨年大手食品企業を新規に獲得し、今期は鶏肉需要の増加が X 線検査機（鶏肉の骨が残っていないか検査する）の需要に繋がっているとのこと。

R&D 費用増加もあり「GLP2014」目標には未達となったが、R&D 強化の成果は出つつある

産業機械事業においても、中期経営計画「GLP2014」での目標数値（売上高 18,000 百万円、営業利益 1,500 百万円）には届かなかったが、R&D 費用を戦略的に「GLP2014」での計画以上に増やしたことが大きい。同社によると 2015 年 3 月期営業利益の前期比減少（308 百万円）のおよそ半分は R&D 費用の増加によるもの。ただ、R&D の結果も出てきており、上述の米州で拡販が進む X 線検査機は開発された新製品であるとのこと。成長戦略である海外市場の開拓は徐々に進んでいるといえよう。

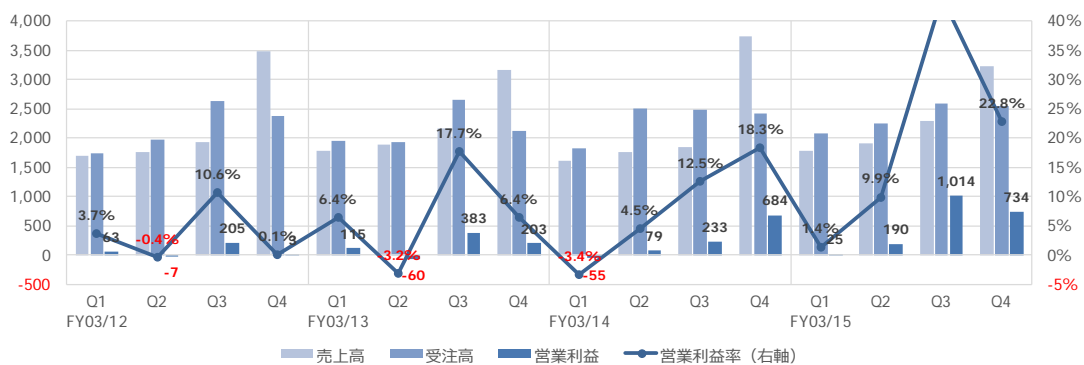
2016 年 3 月期以降は戦略的に地域・分野を集中的に攻める

今後は、成長市場である海外市場において、収益性を確保しながら成長可能な分野・地域を戦略的且つ集中的に攻めていきたいと、している。

産業機械事業四半期業績推移（百万円）

出所：会社資料よりSR社作成

その他の事業

2015 年 3 月期通期業績は、デバイス事業で前期に行った事業構造改革の成果もあり増収となった。また、本社地区の使用計画を一部見直し、過年度に閉鎖を決定していた建物構築物を継続使用することに変更したため、減損損失の戻入を認識した。

その他事業四半期業績推移（百万円）

出所：会社資料よりSR社作成

2015 年 3 月期第 3 四半期実績（2015 年 1 月 29 日発表）

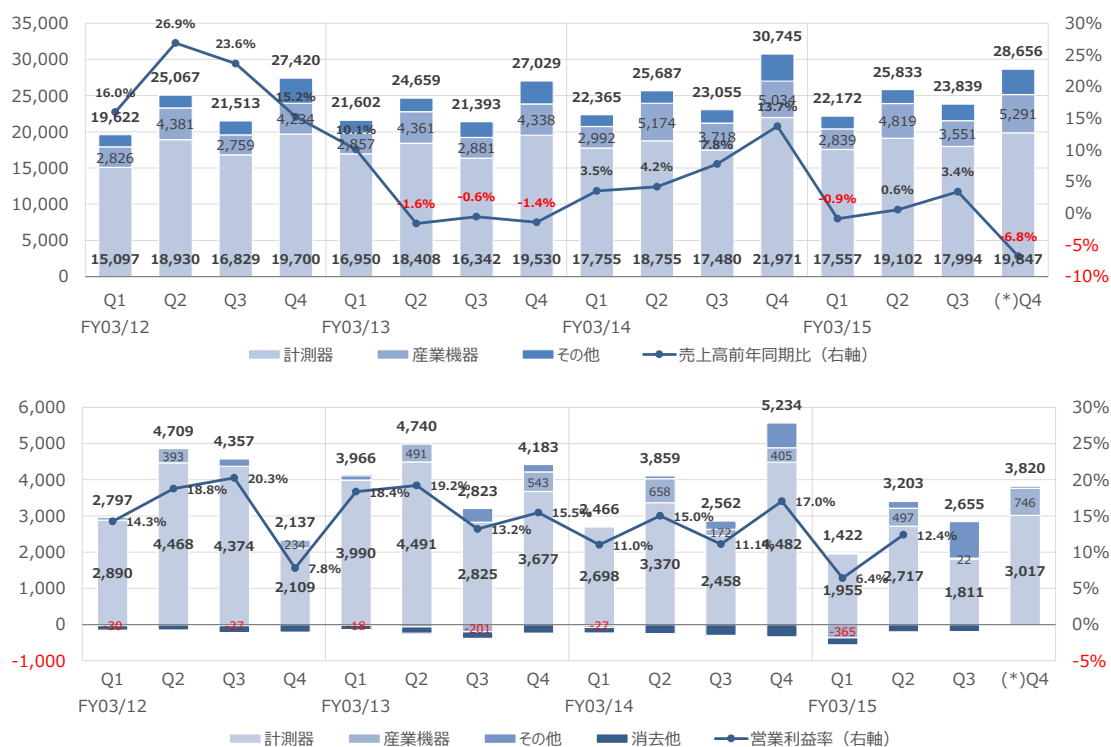
受注高	73,833 百万円	（前年同期比 4.2%減）
売上収益	71,844 百万円	（同 1.0%増）
営業利益	7,280 百万円	（同 18.1%減）
税引前四半期利益	8,003 百万円	（同 13.9%減）
四半期利益	5,553 百万円	（同 8.4%減）

業績概要

主に国内顧客の同社想定以上の投資抑制を受け業績を下方修正

2015 年 3 月期第 3 四半期累計期間の業績は、アジアを中心にモバイル市場向け計測器の需要が堅調に推移したが、ネットワーク・インフラ市場、エレクトロニクス市場向け計測器需要は総じて低調となり、受注高は 73,833 百万円（前年同期比 4.2%減）、売上収益 71,844 百万円（同 1.0%増）、営業利益は 7,280 百万円（同 18.1%減）、税引前四半期利益は 8,003 百万円（同 13.9%減）、四半期利益は 5,553 百万円（同 8.4%減）となった。

そして、モバイル市場における競争激化に伴う事業撤退を含む事業再編や顧客の投資抑制の影響、特に日本市場における受注水準が同社想定を下回ったことを背景に、同社は 2015 年 3 月期通期業績の下方修正を 2014 年 10 月に続いて発表した。また、自己株式 5,840,900 株（消却前発行済株式総数の 4.06%）の消却（2 月 16 日予定）も同時に発表した。

四半期業績推移（百万円）（上表は売上高、下表は営業利益）

出所：会社資料よりSR社作成

業績修正の内容

（百万円）	FY03/12	FY03/13	FY03/14	FY03/15 新会予 1月29日時点	FY03/15 旧会予 10月30日時点	差異	FY03/15 期初予想 4月24日時点	FY03/15 中計(GLP2014) 2012年発表	FY03/15 Anritsu 120 2010年発表
売上収益	**93,622**	**94,685**	**101,853**	**100,500**	**104,500**	**-4,000**	**109,000**	**110,000**	**100,000**
計測器	70,556	71,232	75,962	74,500	78,500	-4,000	81,500	80,000	
産業機器	14,200	14,439	16,919	16,500	16,500	-	18,000	18,000	
その他	8,866	9,014	8,970	9,500	9,500	-	9,500	12,000	
YoY	20.3%	1.1%	7.6%	-1.3%	2.6%		4.3%		
計測器	32.0%	1.0%	6.6%	-1.9%	3.3%		3.8%		
産業機器	15.2%	1.7%	17.2%	-2.5%	-2.5%		9.1%		
その他	-26.5%	1.7%	-0.5%	5.9%	5.9%		-		
地域別売上収益									
日本	36,933	35,293	30,133	26,000	29,000	-3,000	31,000		
米州	19,885	22,667	28,858	27,000	28,000	-1,000	31,000		
EMEA	12,549	12,615	14,601	15,500	15,500	-	16,000		
アジア他	24,253	24,107	28,260	32,000	32,000	-	31,000		
YoY									
日本	-30.9%	-4.4%	-14.6%	-13.7%	-3.8%		6.9%		
米州	61.3%	14.0%	27.3%	-6.4%	-3.0%		10.7%		
EMEA	4.0%	0.5%	15.7%	6.2%	6.2%		3.2%		
アジア他	101.0%	-0.6%	17.2%	13.2%	13.2%		-3.1%		
営業利益	**14,000**	**15,714**	**14,123**	**11,100**	**14,100**	**-3,000**	**16,000**	**19,000**	**12,000**
計測器	13,841	14,985	13,011	9,500	13,000	-3,500	14,500	16,000	
産業機器	570	814	1,208	900	900	-	1,300	1,500	
その他	-411	-86	-97	700	200	500	200	1,500	
YoY	100.2%	12.2%	-10.1%	-21.4%	-0.2%		13.5%		
計測器	174.1%	8.3%	-13.2%	-27.0%	-0.1%		11.5%		
産業機器	-13.5%	42.8%	48.4%	-25.5%	-25.5%		44.4%		
その他	-	-	-	-	-		-		
利益率	15.0%	16.6%	13.9%	11.0%	13.5%	-2.4ppt	14.7%	17.3%	12.0%
計測器	19.6%	21.0%	17.1%	12.8%	16.6%	-3.8ppt	17.8%	20.0%	≧ 10%
産業機器	4.0%	5.6%	7.1%	5.5%	5.5%	-	7.2%	8.3%	≧ 10%
その他	-4.6%	-1.0%	-1.1%	7.4%	2.1%	+5.3ppt	2.1%	12.5%	≧ 10%
当期純利益	**7,972**	**13,888**	**9,318**	**7,500**	**9,500**	**-2,000**	**11,000**	**13,000**	
YoY	159.8%	74.2%	-32.9%	-19.5%	2.0%		15.8%		
受注高	90,358	96,037	103,864	100,500	104,500	-4,000	109,000		
営業CF	16,143	11,771	13,792	9,000	10,000	-1,000	11,000		
フリーCF	13,968	6,740	8,480	3,000	3,000	-	4,000		
設備投資	3,200	4,562	5,355	7,000	7,000	-	7,000		
減価償却費	2,469	2,562	2,863	3,000	3,000	-	3,000		
研究開発費	9,842	10,323	12,488	13,000	13,000	-	13,000		

出所：会社資料よりSR作成

下方修正の要因

計測器事業における国内の第 4 四半期受注見通しが同社想定以上に厳しい環境に陥る

今回の下方修正は、計測器事業において、第 3 四半期の受注水準が狙っていた 20,000 百万円に届かず、且つ、第 4 四半期の受注見通しが同社想定以上に厳しいことが判明したことによるもの。売上高の減額幅 4,000 百万円は全て計測器が占め、地域別の内訳は国内が 3,000 百万円、米州が 1,000 百万円であった。

特に国内の見通し悪化による影響が大きく、大手通信キャリア・通信機器ベンダ等国内企業の設備投資抑制が響いた。米州の修正額 1,000 百万円は、開発拠点のアジアへのシフト・モバイル市場における競争激化に伴う事業再編・撤退や顧客の投資抑制を受けたものである。

2016 年 3 月期に向けて

計測器事業は引き続きモバイル分野に注力、国内向けは 2015 年 3 月期と同水準を見込む

同社では 2016 年 3 月期に向けて、基本的には 2015 年 3 月期と同様の取組みを実行していくとしている。下方修正の主因となった国内計測器市場向けについては、同社では 2015 年 3 月期の水準（SR 社では約 10,000 百万円と推測）が維持可能ではないか、とみている。この

背景は、今後の技術ロードマップに向けた最先端技術の開発必要性を考慮すると、大手通信キャリア・通信機器ベンダの投資抑制は一時的であるとみているため。

また、モバイル分野の開発・製造用計測器市場においては、同社の技術力が競合他社比で低下している認識はないという。引き続き開発用計測器向けを主軸に据えて、顧客の技術ロードマップに従って開発を進め、市場シェアの拡大に取り組んでいくとしている。製造用については、市場がやや縮小していることと同社の主要顧客先の状況、競合企業の増加といった要因もあるが、引き続き注力していきたいとのこと。

中国メーカの裾野・市場拡大への対応は予定通りの進捗

同社の下期経営施策の進捗状況であるが、中国メーカの裾野・市場規模拡大に対応した Tier II, Tier III クラスのメーカへの取組み状況については、競合との勝ち負けはあるものの順調にカバーが進んでおり、アジアにおける売上高成長の要因となっているとのこと（Tier II/III でも年間生産規模は日本のトップメーカ以上であり、Tier I クラスは既に顧客獲得が進んでいる）。現地に即したソフトウェア開発対応を整えることで、端末メーカだけでなく、大手を含むチップセットベンダも着実に顧客となっている模様だ。

また、ネットワーク・インフラ向けでは、2014 年 7 月及び 10 月に発売した新製品「MT1000A」「MT1100A」の拡販により挽回を図りたいとしていたが、販促活動は予定通り進んでいるものの時間はかかっているとしている。同社では 2016 年 3 月期に関連市場が成長すると見込んでおり、ここでの拡販を狙っているとみられる。

中期経営計画「GLP2014」策定時との変化

同社は 2012 年 4 月に 2015 年 3 月期を最終年度とする中期経営計画「GLP2014（Global Long Plan 2014）」を公表した。当時の数値目標は売上高 1,100 億円（うち計測 800 億円、産業機械 180 億円）、営業利益 190 億円（うち計測 160 億円、産業機械 15 億円）、ROE20%というもの。残念ながら、当時の為替状況（2013 年 3 月期の為替前提は 80 円/USD、105 円/EURO）も含めて、大きく未達となってしまった。

中期経営計画策定時との市場環境の差異については、1）国内市場の変化（端末ベンダの撤退等市場縮小）、2）製造市場の成長性、3）地域・顧客も含めた市場構造の変化、同社はあげている。海外市場の強化を掲げてサポート体制を強化していたが、策定当時より更に強化を進めており、モバイル市場の顧客間競争に対応してきたものの、国内市場の落ち込みが想定以上であったとみられる。

ただ、「GLP2014」は、前中期「GLP2012」が同社想定以上の需要増で円高の逆風にも関わらず 1 年前倒し、且つ、営業利益目標 90 億円に対して 139 億円と大幅に超過達成をした時期に、それをベースで策定されたものであり、上述の状況変化に鑑みればやや不遇であったともいえる。参考までに、その前の長期ビジョン「Anritsu 120」（アンリツ 120 周年 VISION）の目標（売上高 1,000 億円、営業利益 120 億円、当期利益 60 億円）に対しては、為替（当時の計画レートは 90 円/USD）が円安に振れているのを除けば、売上高・当期利益は達成し

ているともいえよう。

また、同社では開発 ROI（売上総利益÷R&D 費用。同社の R&D 費用を管理する独自指標）は目標達成可能だが、海外サポート費用が膨らんでいることから販管費（同 26%目標）の達成は難しいとの見方を示している。

次期中計に向けて

同社は現在、長期ビジョン「2020 VISION」に基づき、2018 年 3 月期を最終年度とする次期中期経営計画を策定中である。次期中計の基本的な考え方は、「2020 VISION」のおける中長期戦略（計測器市場は、モバイル市場、アジア市場を牽引役とした成長により営業利益率 20%以上を目指す）とほぼ変わらないものの、データトラフィック拡大を背景としたネットワーク・インフラ市場向けの成長を取り込む形になるとみられる。

また、IoT（Internet of things、インターネット・オブ・シングス。様々なもののインターネットへの接続（及び関連技術・サービス））についても、同社の顧客層やビジネス機会が拡大するとして、同社の考え方は示していきたいとしている。

モバイル市場では、1）LTE-Advanced の開発ロードマップに基づき後半は 5G 向けの開発用計測器を中心に顧客の求める製品を開発するとともに、2）R&D の効率性を更に推し進め、3）海外サポートにも効率性を求めていく、ことで、営業利益率を 2014 年 3 月期並みの 17%に戻す。そして、事業ポートフォリオの中で市場シェアが取れていない分野を伸ばし、更に製造用計測器の市場シェアを伸ばすことで、固定費を補って 20%を目指すというもの。

効率性の観点では、既に R&D においてはネットワーク・インフラ分野で分散していた開発拠点の集約が進んでおり、汎用計測器分野でも今後進めていく方針とみられる。海外サポートも強化を続けてきたが、効率性の観点から引き締めを図っていくとしている。

新規事業については具体的な案件も出てきつつあるとのこと。ただ、他社との協業となる場合もあるとみられ、進捗は同社の想定ほどにはまだ至っていないものとみられる。

「2020 VISION」における中長期経営戦略

（百万円）	市場の年平均成長率	成長ドライバー	ターゲット売上成長率	営業利益率
計測事業	3-5%	1）モバイルブロードバンドサービス市場 2）アジア市場	7%以上	20%以上
産業機械事業	3-5%	海外市場 （アジア市場、北米市場）	7%以上	12%以上
連結ベース	-	-	-	18%以上

出所：会社資料よりSR作成

業界環境

LTE 関連の開発投資は引き続き旺盛

情報通信ネットワーク分野では、スマートフォンやタブレット端末の普及拡大によりネットワークのデータ通信量が急速に増加している。これに対応するため、通信速度の飛躍的な向上を可能にする LTE（Long Term Evolution）の商用サービスや公衆無線 LAN などによるオフロード化が世界各地で進展しており、世界の主要な通信事業者や通信端末・機器ベンダによる開発投資が継続している。

通信回線の逼迫緩和を目的とした更なる高速化・大容量化に向けた研究開発需要は引き続き旺盛であり、キャリアアグリゲーション（複数の周波数帯を束ねて高速化を実現）などの LTE-Advanced 関連投資が拡大している。

モバイル市場の競争激化に伴う事業撤退を含む事業再編、顧客の投資抑制の動き

一方、モバイル関連市場では企業買収や事業再編、合従連衡等の動きが加速し、顧客の投資動向も不透明な状況が見られる。スマートフォン製造市場は、先進国における高機能高価格端末の普及が一巡するなかで、低価格端末ベンダや低価格なモバイル・サービス事業者(MVNO)が台頭するなど、市場環境は多様な変化を遂げている。

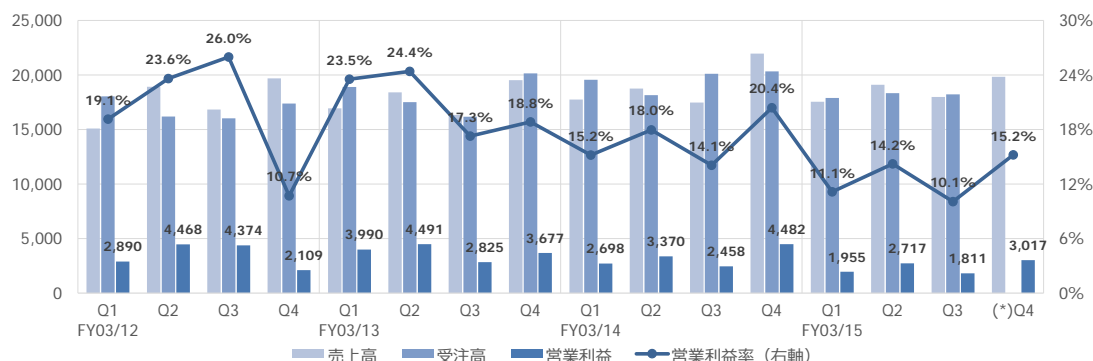
このような環境下、同社ではこうした需要に応えるべくソリューション強化やラインアップ充実のための開発投資を拡大し、顧客サポート力の強化など、アジア・北米等海外事業における事業拡大の基盤整備に取り組んできた。

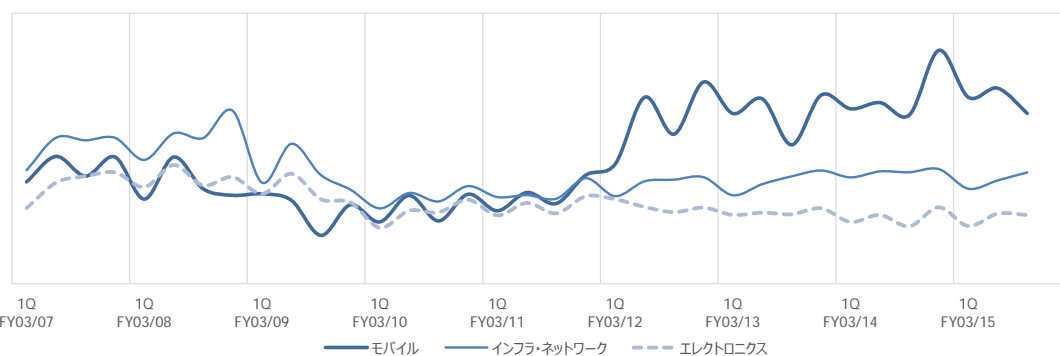
しかしながら、モバイル市場における競争激化に伴う事業撤退を含む事業再編や顧客の投資抑制の影響、日本市場における受注水準が同社想定を下回ったことを背景に、同社は 2015 年 3 月期通期業績の下方修正を 2014 年 10 月に続いて発表した。

計測器事業

売上収益	54,654 百万円	（同 1.2%増）
営業利益	6,484 百万円	（同 24.0%減）

2015 年 3 月期第 3 四半期累計期間の業績は、モバイル市場向けがアジアを中心に LTE / LTE-Advanced 開発用計測器の需要が堅調に推移したが、ネットワーク・インフラ市場、エレクトロニクス市場向けは総じて低調だった。一方で開発案件の増加による研究開発投資が増加し、海外顧客サポート力強化の費用も高水準で推移した。しかしながら、上述のように計測器事業の不調を要因として、同社の通期連結業績は再度の下方修正発表となった。

計測器事業四半期売上高推移（百万円）

出所：会社資料よりSR社作成

計測器事業サブセグメント別四半期別売上高推移のイメージ

出所：会社取材によりSR社作成

産業機械事業

売上収益	11,210 百万円	（同 5.7%減）
営業利益	154 百万円	（同 80.8%減）

第 3 四半期累計期間の業績の売上収益は、海外市場では堅調に推移したものの日本市場の落ち込みを補えなかった。営業利益の減少は、食品産業向けで国内の更新需要の獲得及び海外市場での拡販に向け研究開発投資と販売促進活動に積極的に取り組んだことなどによるもの。

国内は第 1 四半期の遅れが残るが順調推移、海外は米州欧州が好調に

第 3 四半期累計期間の国内・海外の状況は、1）国内については第 1 四半期の遅れは埋め切れていないものの、第 2 四半期以降、第 3 四半期、第 4 四半期見通しと順調に推移しており、2）海外については、前回修正計画では米州を中心に海外売上高を約 500 百万円減額しているが、第 3 四半期は米州及び欧州が好調に推移した模様である。好調の背景としては、昨年大手食品企業を新規に獲得し、今期は鶏肉需要の増加が X 線検査機（鶏肉の骨が残っていないか検査する）の需要に繋がっているとのこと。

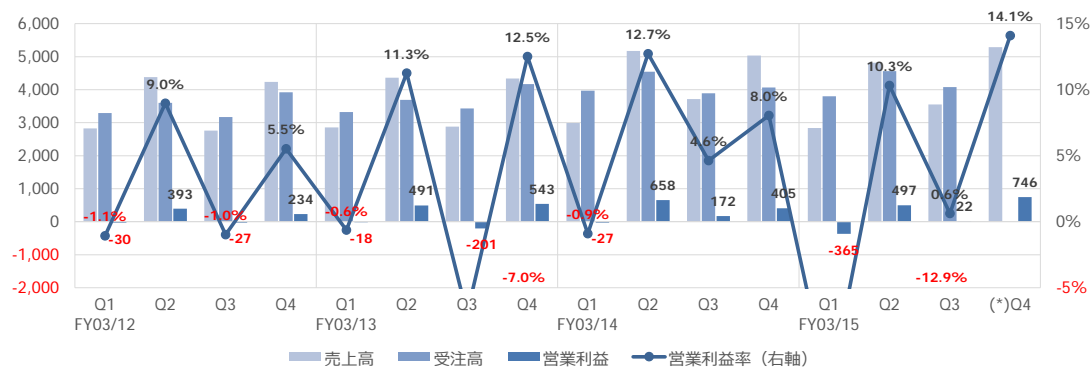
R&D 費用増加もあり「GLP2014」目標には届かないが、R&D 強化の成果は出つつある

産業機械事業においても、中期経営計画「GLP2014」での目標数値（売上高 18,000 百万円、

営業利益 1,500 百万円）には届かない見通しだが、R&D 費用を戦略的に「GLP2014」での計画以上に増やしたことが大きい。同社によると 2015 年 3 月期営業利益の前期比減少（308 百万円）のおよそ半分は R&D 費用の増加によるもの。ただ、R&D の結果も出てきており、上述の米州で拡販が進む X 線検査機は開発された新製品であるとのこと。成長戦略である海外市場の開拓は徐々に進んでいるといえよう。

2016 年 3 月期以降は戦略的に地域・分野を集中的に攻める

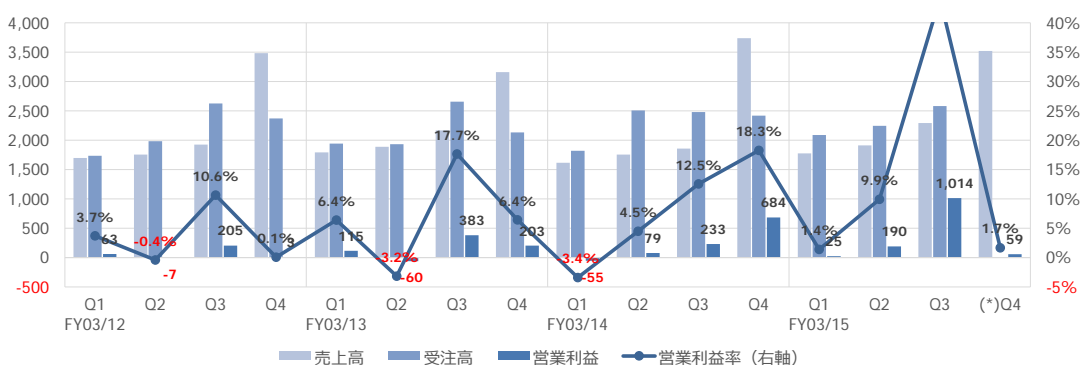
今後は、成長市場である海外市場において、収益性を確保しながら成長可能な分野・地域を戦略的且つ集中的に攻めていきたいと、している。

産業機械事業四半期業績推移（百万円）

出所：会社資料よりSR社作成

その他の事業

売上収益	5,979 百万円	（同 14.3%増）
営業利益	1,231 百万円	（同 378.4%増）

第 3 四半期累計期間の業績は、デバイス事業で前期に行った事業構造改革の成果もあり増収となった。また、本社地区の使用計画を一部見直し、過年度に閉鎖を決定していた建物構築物を継続使用することに変更したため、減損損失の戻入を認識した。情報分野、デバイス分野においては、前回計画通りに推移しているとのこと。

その他事業四半期業績推移（百万円）

出所：会社資料よりSR社作成

2015 年 3 月期第 2 四半期実績（2014 年 10 月 30 日発表）

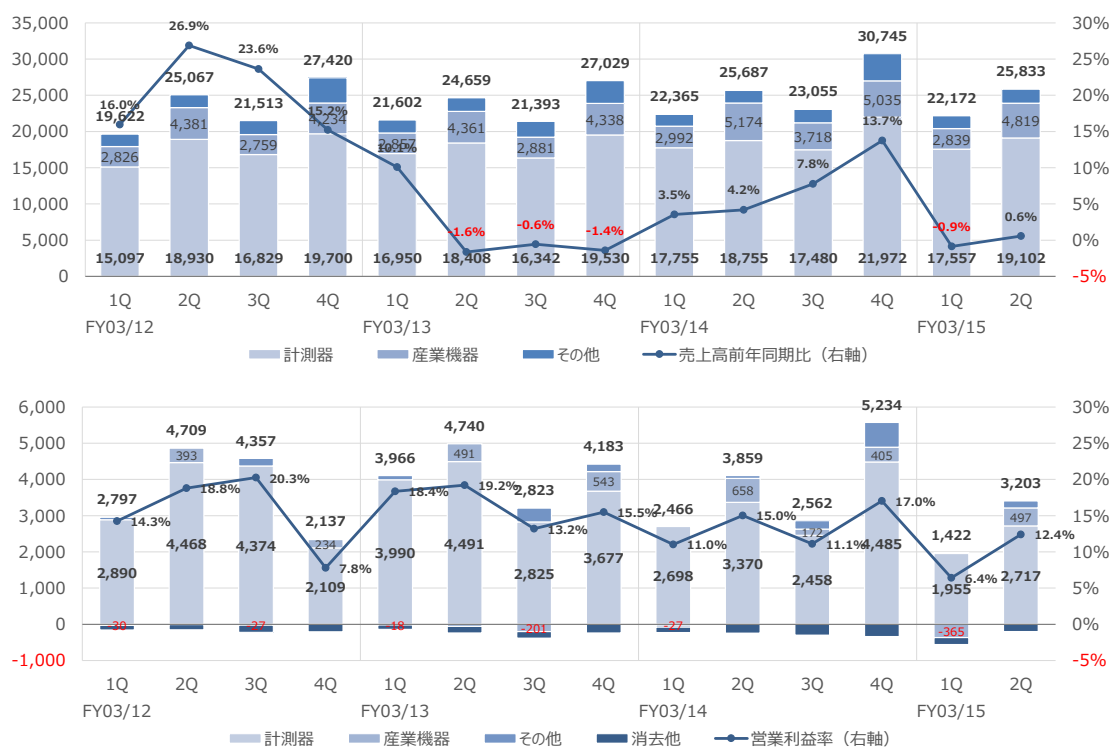
売上収益	48,005 百万円	（前年同期比 0.1%減）
受注高	48,949 百万円	（同 3.2%減）
営業利益	4,625 百万円	（同 26.9%減）
税引前四半期利益	5,011 百万円	（同 23.7%減）
四半期利益	3,491 百万円	（同 18.7%減）

業績概要

2015 年 3 月期業績を下方修正。年間配当金は 24 円で変わらず

同社は第 2 四半期決算発表と同時に 2015 年 3 月期通期業績予想の下方修正を発表した。計測器事業及び産業機械事業は売上高・営業利益とも下方修正された。

計測器事業では、モバイル市場向け開発用計測器の需要トレンドに変化はなく下期も強い需要を想定しているものの、モバイル製造用、ネットワーク・インフラ市場、エレクトロニクス市場の受注水準が期初想定を下回る見通しで、その影響を織り込んだもの。産業機械事業では上期の日本市場の停滞を織り込んでいる。また、配当については期初計画通り一株あたり年間 24 円（中間配当 12 円）を予定している。

四半期業績推移（百万円）（上表は売上高、下表は営業利益）

出所：会社資料よりSR社作成

自己株式取得（上限 7 百万株、自己株を除く発行済み株式数の 4.88%相当）発表

また、同時に資本効率の向上と株主還元の充実を目的として、自己株式の取得を発表した。取得しうる株式総数は 7 百万株（自己株を除く発行済み株式数の 4.88%相当）、取得価額の上限は 5,000 百万円、取得期間は 2014 年 10 月 31 日から同 12 月 22 日までである。

2014 年 11 月 10 日に、11 月 7 日をもって自己株式の取得を終了したことを発表した。取得株式総数は 5,840,900 株、取得価額総額は 5,000 百万円（一株あたり 856.0 円）であった。参考までに 2014 年 9 月 30 日現在の自己株式数は 643,665 株である。

上期業績

上期は、アジアを中心にモバイル市場向け計測器の需要が堅調に推移したが、ネットワーク・インフラ市場、エレクトロニクス市場向け計測器需要は総じて低調となり、受注高は 48,949 百万円（前年同期比 3.2%減）、売上収益 48,005 百万円（同 0.1%減）、営業利益は 4,625 百万円（同 26.9%減）、税引前四半期利益は 5,011 百万円（同 23.7%減）、四半期利益は 3,491 百万円（同 18.7%減）となった。

業界環境と同社の取組

LTE 関連の開発投資は引き続き旺盛

情報通信ネットワーク分野では、スマートフォンやタブレット端末の普及拡大によりネットワークのデータ通信量が急速に増加している。これに対応するため、通信速度の飛躍的な向上を可能にする LTE（Long Term Evolution）の商用サービスや公衆無線 LAN などによるオフロード化が世界各地で進展しており、世界の主要な通信事業者や通信端末・機器ベンダによる開発投資が継続している。

通信回線の逼迫緩和を目的とした更なる高速化・大容量化に向けた研究開発需要は引き続き旺盛であり、キャリアアグリゲーション（複数の周波数帯を束ねて高速化を実現）などの LTE-Advanced 関連投資が拡大している。

2016 年 3 月期以降の需要見通しも LTE-Advanced, TD-LTE 関連を中心に明るいとみられ、同社では顧客と開発ロードマップを共有して、それに沿った開発成果を出すとともに、顧客の開発拠点のアジア等への分散化にしっかりと対応していくとしている。

スマートフォン製造市場では不透明感も

一方、モバイル関連市場では企業買収や事業再編、合従連衡等の動きが加速し、顧客の投資動向も不透明な状況がみられる。スマートフォン製造市場は、先進国における高機能高価格端末の普及が一巡するなかで、低価格端末ベンダや低価格なモバイル・サービス事業者(MVNO)が台頭するなど、市場環境は多様な変化を遂げている。

このような環境下、同社ではこうした需要に応えるべくソリューション強化やラインアップ充実のための開発投資を拡大し、顧客サポート力の強化など、アジア・北米等海外事業における事業拡大の基盤整備に取り組んできた。

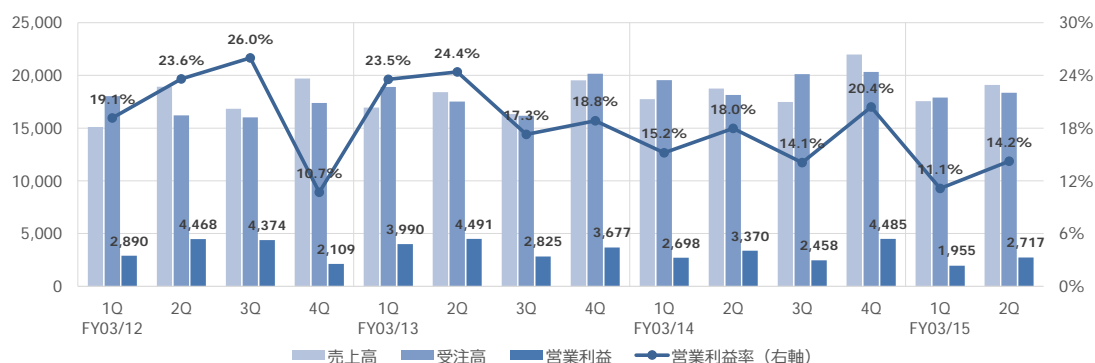
ただ、同社が期初に期待をしていた TD-LTE 関連の製造需要は規模感・スケジュールともに後退しているもようである。

計測器事業

売上収益	36,659 百万円	（同 0.4%増）
営業利益	4,673 百万円	（同 23.0%減）

上期は、モバイル市場向けがアジアを中心に LTE / LTE-Advanced 開発用計測器の需要が堅調に推移したが、ネットワーク・インフラ市場、エレクトロニクス市場向けは総じて低調だった。一方で開発案件の増加による研究開発投資が増加し、海外顧客サポート力強化の費用も高水準で推移したことから、営業利益は前年同期比で 23.0%減益となった。

下期の売上高は上期比 5,182 百万円増を見込んでおり、約半分を開発用中心にモバイルが貢献する計画。LTE-Advanced 関連と CAT（Carrier Acceptance Tests、通信事業者のための受入試験）・PCT（Protocol Conformance Test、（モバイル端末の）プロトコル規格適合試験）関連の強化を図る。また、ネットワーク・インフラにおける新製品も売上増と収益性改善に寄与する見通しである。

計測器事業四半期売上高推移（百万円）

出所：会社資料よりSR社作成

モバイル市場

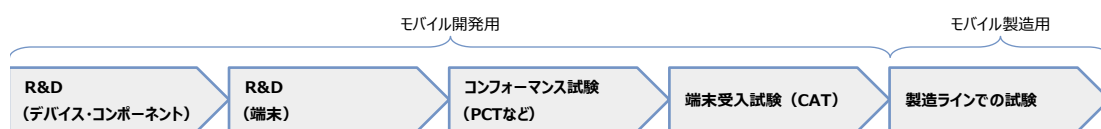
計測器事業の売上高の 5 割強を占め、前年同期比で SR 推定 7%の増加。モバイルの開発用は期初見通しに変化はなく順調に推移、地域別にはチップセット等開発のアジアへの軸足移行が同社想定よりも早まっており、同社のアジア向け売上高の大幅増に繋がっている。下期も引き続き CAT・PCT などモバイルシステムビジネスの強化、拡大を図る。CAT 系のソリューションでは、シグナリングテスタ（基地局シミュレータ）を中国市場の関連企業向けに拡販を見込む。

モバイル製造用の売上高はほぼ前年同期並みにとどまり、上期は期初見通しの想定線であったとみられる。ただし、中国ローカルベンダ向けを保守的にみていた上での想定線であり、

期待していたほど需要が盛り上がらなかったともいえる。同社ではモバイル製造用の需要について、中長期的な傾向に変化はないものの短期的には不透明感があることから、上期を上回る受注を下期に獲得することは難しいとの認識を示している。その要因としては、ローエンド端末の増加を背景とした価格競争の激化、TD-LTE については市場浸透の遅れをあげている。

同社は、製造用の市場シェアをあげるべく、製造ラインでのコスト低減が図れる測定器「MT8870A」の需要増を見込んでいた。「MT8870A」は、計測器 1 台に最大 4 つのモジュール（LTE、W-CDMA、WLAN など自由に組み合わせ）を搭載し、検査の同時実行が可能となるもので、コスト低減かつスループットの強化が図れる機種。とはいえ、いまだに一世代前の機種（MT8820C）が好調で業績に貢献しており、同社の見通しどおりにはいっていないもようである。引き続き「MT8870A」を拡販していくとしているが、下期のモバイル製造用の売上見通しは期初見通しよりも引き下げたもようである。

しかしながら、中期的にはポジティブな状況も生まれている。中国市場の成長により、中国メーカの裾野・市場規模が拡大し、メーカ数のみならず、下位メーカでも日本のトップメーカ以上の年間生産規模となっている。加えて、グローバル展開を狙うメーカも増えており、品質向上への動きや不良率の高さともあいまって Tier2, Tier3 クラスのメーカ向けでも十分期待できるだけの市場があるという。計画には確度的な問題から織り込めないものの、下期・来期以降も引き続き注力したいとしている。

モバイル端末の開発から製造までにおけるテスト需要の流れ

出所：会社資料よりSR社作成

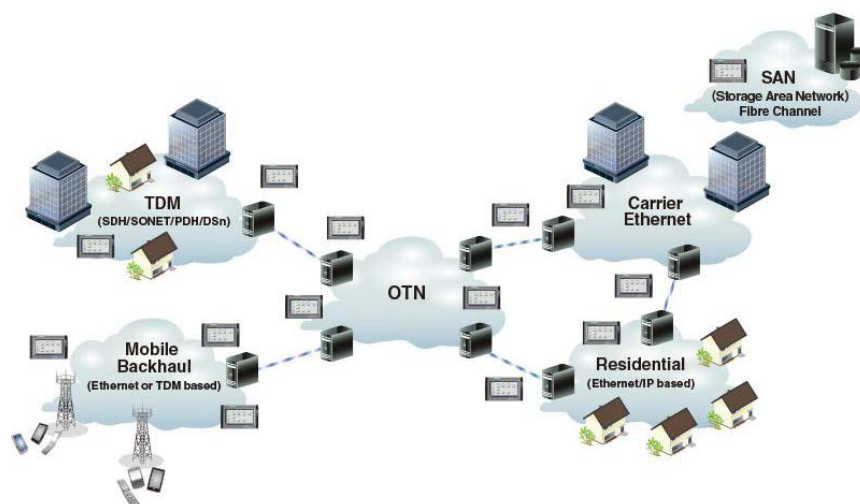
ネットワーク・インフラ市場

計測器事業の売上高の 3 割弱を占め、前年同期比は SR 推定で 9%減。ネットワーク・インフラ市場向け売上高の約 4～5 割をハンドヘルド検査機が、3～4 割を光・デジタル通信インフラ関連が占めると推測される。

第 1 四半期における北米を中心としたハンドヘルドの落ち込みを第 2 四半期で補うには至らず、期初見通しからは未達となったとみられる。第 2 四半期は北米のハンドヘルドが回復したものの、光・デジタルの落ち込みが響き、上期全体ではネットワーク・インフラは前年同期比減収となった。

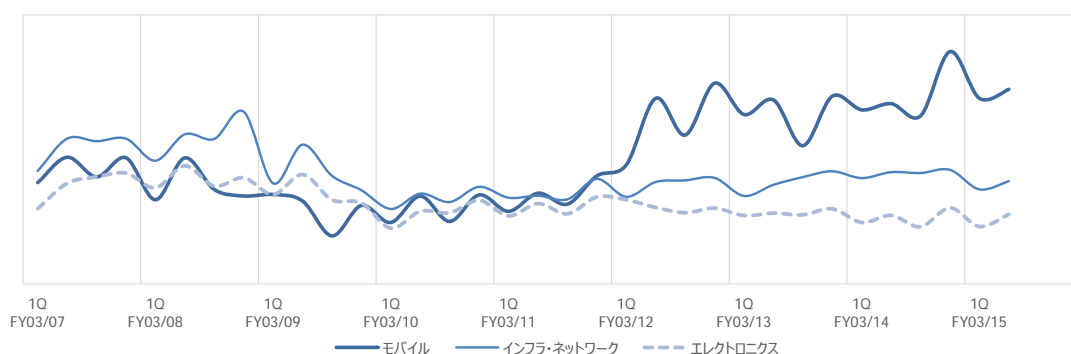
下期に向けては、2014 年 7 月及び 10 月に発売した新製品「MT1000A」「MT1100A」の拡販により挽回を図る計画。新製品はメトロネットワーク・バックホールネットワーク・モバイルバックホールといった通信ネットワークの開通、保守、検証を 1 台で対応するオールインワン検査機で、「MT1000A」は 10Gbps までの、「MT1100A」は最高 100Gbps×4 の

400Gbps までの通信ネットワークに対応する。新製品は顧客による評価期間が必要なことから効果はすぐに表れないとみられるが、収益性の改善も含めて下期から来期に向けての業績への貢献を期待したい。

MT1000A, MT1100A の使われる場所

出所：会社資料

エレクトロニクス市場

計測器事業の売上高の 2 割弱を占め、前年同期比は SR 推定で 2%減。顧客の投資抑制継続傾向が継続し、同社期初見通しよりも状況は悪化したとみられる。

計測器事業サブセグメント別四半期別売上高推移のイメージ

出所：会社取材によりSR社作成

地域別の状況

計測器事業の売上高の内、約 4 割をアジアが、約 3 割を米州、2 割弱を欧州、1 割強を日本が占めていると推測される。日本は 2013 年 3 月期上期までは 2～3 割を占めていたが、落ち込みが続いている。モバイル向けは前年同期比増と底打ちしたものの、エレクトロニクスの不調が影響した。同社では下期はネットワーク・インフラ向けである程度挽回する見通しを持っている。

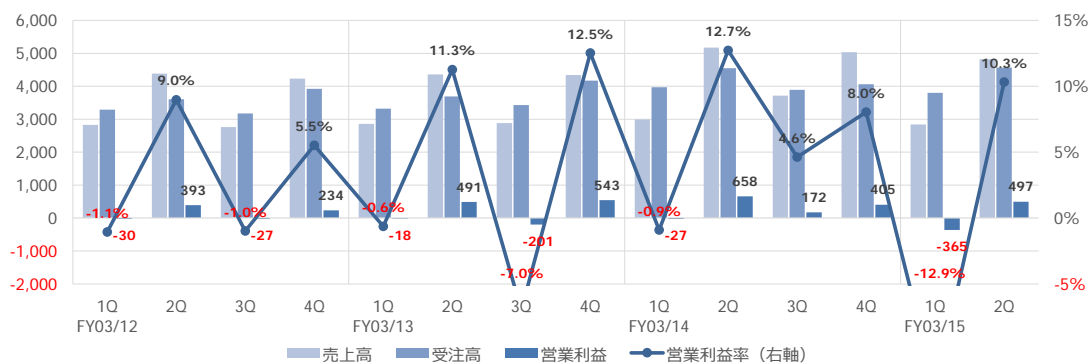
米州はモバイル開発用拠点がアジアへ軸足を移している影響が続いている。また、第 2 四半期に回復したものの第 1 四半期のハンドヘルドの落ち込みも影響した。

アジアでは、モバイル製造用は横ばいとみられるが開発用の増加により大幅に増加、今後も同様の傾向が続くとみられる。

産業機械事業

売上収益	7,658 百万円	（同 6.2%減）
営業利益	131 百万円	（同 79.2%減）

上期の売上収益は、海外では堅調に推移したものの日本での落ち込みを補えなかった。日本は第 1 四半期の受注がふるわず、この遅れを第 2 四半期で補えなかった。営業利益の減少は、食品産業向けで国内の更新需要の獲得及び海外市場での拡販に向け研究開発投資と販売促進活動に積極的に取り組んだことなどによるもの。

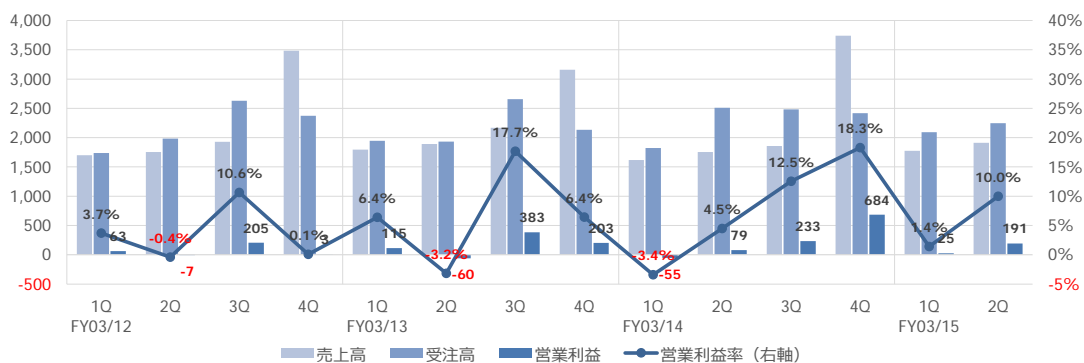
通期計画の売上高は、期初計画 18,000 百万円から 16,500 百万円に 1,500 百万円減額されたが、内訳は日本が約 1,000 百万円減、米州を中心に海外が約 500 百万円減である。米州の落ち込みは 2014 年 3 月期に前期比約 2 倍にまで伸長した反動とみられる。日本については、業界環境は悪くないものの工場の建設遅れ等が影響している模もようである。

四半期業績推移（百万円）

出所：会社資料よりSR社作成

その他の事業

売上収益	3,686 百万円	（同 9.3%増）
営業利益	216 百万円	（同 802.6%増）

上期は、デバイス事業で前期に行った事業構造改革の成果もあり増収となった（前年同期比 802.6%増）となった。また、情報通信分野では、日本国内で大手メガバンクにも採用されている帯域制御装置の海外版をリリースし、下期は北米市場での展開を図っていく計画である。

四半期業績推移（百万円）

出所：会社資料よりSR社作成

2015年3月期第1四半期実績（2014年7月30日発表）

売上収益	22,172 百万円	（前年同期比 0.9%減）
受注高	23,790 百万円	（同 6.1%減）
営業利益	1,422 百万円	（同 42.3%減）
税引前四半期利益	1,350 百万円	（同 49.7%減）
四半期利益	815 百万円	（同 49.7%減）

業績概要

第1四半期は、アジアを中心にモバイル市場向け計測器の需要が堅調に推移したものの、日本での計測器需要は総じて低調であった。そうしたなか、同社では、ソリューション強化やラインアップ充実のための開発投資の拡大、顧客サポート力の強化など、事業拡大の基盤整備に取り組み、中長期の成長実現に向けて研究開発投資は開発案件の増加等に伴い高水準で推移した（販管費における研究開発費は前年同期の 2,404 百万円に対し 3,146 百万円）。

その結果、売上高は前年同期比 0.9%減の 22,172 百万円、営業利益は同 42.3%減の 1,422 百万円となった。会社計画に対しては、計測器事業については想定の範囲内ではあるが、産業機械事業の国内向けが弱含んだとしている。

業界環境

情報通信ネットワークの分野は、スマートフォンやタブレット端末の普及によりネットワークのデータ通信量が急速に増加している。これに対応するため、通信速度の飛躍的な向上が可能な通信規格である LTE（Long Term Evolution）の商用サービスが世界各地で本格化するとともに、公衆無線 LAN などによるオフロード化が進展し、世界の主要な通信事業者や通信端末・機器ベンダによる開発投資が継続している。

また、通信回線の逼迫を緩和するため、高速化・大容量化に向けた研究開発需要は引き続き増加し、複数の周波数帯を束ねて高速化を実現するキャリアアグリゲーションなどの LTE-Advanced 関連投資が拡大している。

中国やインドなどの新興国においても LTE の商用サービスは開始されており、無線通信インフラの整備は積極的に進められている。モバイル関連市場では、欧米を軸に企業買収や合従連衡の動きが加速し、顧客の投資動向も不透明な状況がみられる。

スマートフォン製造市場では、先進国において高機能高価格端末の普及が一巡する一方、低価格端末ベンダや低価格なモバイル・サービス事業者(MVNO)が台頭してくるなど、市場環境は多様な変化を遂げつつある。

計測器事業

売上収益	17,557 百万円	（同 1.1%減）

営業利益	1,955 百万円	（同 27.5%減）

第 1 四半期は、モバイル市場においてアジアを中心に LTE-Advanced 開発用計測器の需要が好調に推移した。一方、日本における計測器需要は引続き低調に推移するとともに、北米では、基地局向け計測器需要に一巡感がみられた。また、モバイル市場向け開発案件の増加等により研究開発投資が前年同期を上回る水準となった。

第 1 四半期の計測器事業の受注高は、17,898 百万円と前年同期（19,558 百万円）に対して 8.5%減となった。同社では、足元の状況から第 2 四半期累計では前年同期（37,707 百万円）とほぼ同様の水準になるとみている。

地域別の概況は以下のとおり。

日本
前年同期比で二桁の減収となった。モバイル向けは底打ち感があるものの、ネットワーク・インフラ、エレクトロニクス向けの不調が続いている。

米州
前年同期比で二桁の減収となった。北米における基地局ネットワーク整備の投資が一巡し、ハンドヘルド計測器の需要が落ち込んでいる。また、モバイル市場における開発用計測器需要が欧州、アジアへシフトしている点も影響しているとみられる。

EMEA
前年同期比で二桁の増収となった。北米企業の欧州拠点での投資の増加など、欧州における開発用計測器の需要が増加していることに加えて、円安の追い風も影響したとみられる。

アジア
前年同期比で二桁の増収となった。開発用計測器の需要が TD-LTE 関連向けを中心に引き続き好調に推移している。同社では中国メーカにおける開発用計測器需要は想定よりも強いとコメントしている。

一方、製造用計測器は、需要はあるもののコスト低減（価格）への要求も強く、金額ベースでの需要は鈍化した。同社がコスト低減用計測器として提案している「MT8870A」については、まだ 1 世代前の「MT8820」への需要が想定以上にあるとのこと。同社では「MT8870A」を引き続き拡販していきたいとしている。

また、TD-LTE 関連の製造用計測器需要については、同社では下期以降に本格化するとの見通しを変えていない。

産業機械事業

売上収益	2,839 百万円	（同 5.1%減）

営業損失	365 百万円（前年同期は 27 百万円の損失）

第 1 四半期は、食品産業向けで国内の更新需要の獲得及び北米市場での拡販に向けて、研究開発投資と販売促進活動に特に取り組んだ。海外向けは堅調であったが、国内向けの進捗が同社想定よりも遅れたことで、前年同期比での減収につながった。

国内向けは 2014 年 3 月期の産業機械事業の売上高の約 65%を占める。同社は国内では期待できる案件は多いものの、顧客が投資を決定するまでには至っていないとしており、第 2 四半期以降にはこういった案件が売上につながっていくと見込んでいる。

その他の事業

売上収益	1,775 百万円	（同 9.7%増）
営業利益	25 百万円（前年同期は 55 百万円の損失）	

第 1 四半期は、デバイス事業で前期に行った事業構造改革の成果もあり、前期比増収となり黒字化した。

過去の通期実績は、過去の財務諸表へ

今期会社計画

(百万円)	FY03/12	FY03/13	FY03/14	FY03/15	FY03/16 会予	FY03/18 中計(GLP2017)
売上収益	**93,622**	**94,685**	**101,853**	**98,839**	**103,000**	**120,000**
計測器	70,556	71,232	75,962	73,443	75,000	90,000
産業機器	14,200	14,439	16,919	16,198	18,000	20,000
その他	8,866	9,014	8,970	9,198	10,000	10,000
YoY		1.1%	7.6%	-3.0%	4.2%	
計測器		1.0%	6.6%	-3.3%	2.1%	
産業機器		1.7%	17.2%	-4.3%	11.1%	
その他		1.7%	-0.5%	2.5%	8.7%	
地域別売上収益						
日本	36,933	35,293	30,133	27,116	28,000	
米州	19,885	22,667	28,858	24,367	26,000	
EMEA	12,549	12,615	14,601	15,885	15,000	
アジア他	24,253	24,107	28,260	31,470	34,000	
YoY						
日本	#REF!	-4.4%	-14.6%	-10.0%	3.3%	
米州	#REF!	14.0%	27.3%	-15.6%	6.7%	
EMEA	#REF!	0.5%	15.7%	8.8%	-5.6%	
アジア他	#REF!	-0.6%	17.2%	11.4%	8.0%	
営業利益	**14,000**	**15,714**	**14,123**	**10,882**	**11,000**	**17,000**
計測器	13,841	15,048	13,011	8,943	9,000	13,500
産業機器	570	829	1,208	824	1,100	1,600
その他	-412	-77	-97	1,115	900	1,900
YoY		12.2%	-10.1%	-22.9%	1.1%	
計測器		8.7%	-13.5%	-31.3%	0.6%	
産業機器		45.4%	45.7%	-31.8%	33.5%	
その他		-	-	-	-19.3%	
利益率	15.0%	16.6%	13.9%	11.0%	10.7%	14.2%
計測器	19.6%	21.1%	17.1%	12.2%	12.0%	15.0%
産業機器	4.0%	5.7%	7.1%	5.1%	6.1%	8.0%
その他	-4.6%	-0.9%	-1.1%	12.1%	9.0%	19.0%
当期純利益	**7,972**	**13,888**	**9,318**	**7,874**	**8,000**	**13,000**
YoY	#REF!	74.2%	-32.9%	-15.5%	1.6%	
受注高	90,358	96,037	103,864	101,084	103,000	
営業CF	16,143	11,771	13,792	7,582	9,000	
フリーCF	13,969	6,741	8,480	1,533	0	
設備投資	3,200	4,562	5,355	9,612	5,000	
減価償却費	2,469	2,562	2,863	3,186	4,000	
研究開発費	9,842	10,323	12,488	12,488	14,000	

出所：会社資料よりSR社作成

注：会計基準変更により2013年3月期の数値はIAS第19号の改訂に伴い、変更後の会計方針を遡及適用した。

注：表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

注：設備投資額は当期に無形資産に計上した資産化開発費は含まれていない。また、建設仮勘定を含む。

注：減価償却費は無形資産に計上している資産化開発費の償却額、また、のれんの償却費は含まれていない。

注：研究開発費は一部資産化した開発費を含めて記載しており、費用計上されている研究開発費とは一致しない。

2016 年 3 月期

2016 年 3 月期は新中期経営計画「GLP2017」の初年度にあたり、2018 年 3 月期に売上高120,000 百万円、営業利益 17,000 百万円を目指すなかで、売上高 103,000 百万円（前期比4.2%増）、営業利益 11,000 百万円（同 1.1%増益）を見込む。

2016 年 3 月期は産業機械事業の拡大を見込み、計測市場はほぼ前期並みを計画

2016 年 3 月期は、増収を計画するが、計測市場ではモバイル市場、ネットワーク・インフラ市場を中心にほぼ 2015 年 3 月期と同水準の売上収益を計画し、産業機械事業は国内及び海外市場における売上拡大を見込んでいる。

計測器事業

計測市場では、顧客開発ロードマップに沿った開発のなかで競争優位の確立を引き続き狙う

2016 年 3 月期は、主力の計測事業では、1）モバイル市場においては顧客との開発ロードマ

ップの共有や技術サポートの強化により顧客密着度を高め、競争優位のポジションの確立を、2）ネットワーク・インフラ市場では、基地局網の拡大とスモールセル（基地局を補完する小出力でカバー範囲の狭い基地局）高密度化進展に対応する製品のグローバル展開を、3）エレクトロニクス市場では、様々な分野で応用されている無線技術に対応した計測ソリューションの提供による事業拡大を、各々目指し、また、グローバル調達体制の構築や、研究開発や顧客サポートの効率化を積極的に進めることで、更なる収益力の向上を図るとしている。

計測器事業は引き続きモバイル分野に注力

同社では 2016 年 3 月期に向けて、基本的には 2015 年 3 月期と同様の取組みを実行していくとしている。モバイル分野では、1）LTE-Advanced やスモールセル等の需要をしっかりと押さえ、2）新しい顧客（力を付けているチップセットベンダなど）や、3）力を付けている Tier II, Tier III の端末ベンダを着実に獲得していく、というもの。

また、モバイル分野の開発・製造用計測器市場においては、同社の技術力が競合他社比で低下している認識はないという。引き続き開発用計測器向けを主軸に据えて、顧客の技術ロードマップに従って開発を進め、市場シェアの拡大に取り組んでいくとしている。製造用については、市場がやや縮小していることと同社の主要顧客先の状況、競合企業の増加といった要因もあるが、引き続き注力していきたいとのこと。

中国メーカの裾野・市場拡大対応は予定通りの進捗、アジア地域のサポート体制を更に強化

中国メーカの裾野・市場規模拡大に対応した Tier II, Tier III クラスのメーカへの取組み状況については、競合との勝ち負けはあるものの順調にカバーが進んでおり、アジアにおける売上高成長の要因となっているとのこと（Tier II/III でも年間生産規模は日本のトップメーカ以上であり、Tier I クラスは既に顧客獲得が進んでいる）。現地に即したソフトウェア開発対応を整えることで、端末メーカだけでなく、大手を含むチップセットベンダも着実に顧客となっている模様だ。

また、チップセットベンダ等顧客の分散投資は引き続きアジア地域を中心に進むと見込まれると同社では認識、アジア地域における市場拡大を確実に獲得することが成長の鍵であるとして同地域におけるサポート体制を更に充実をさせていく予定である。

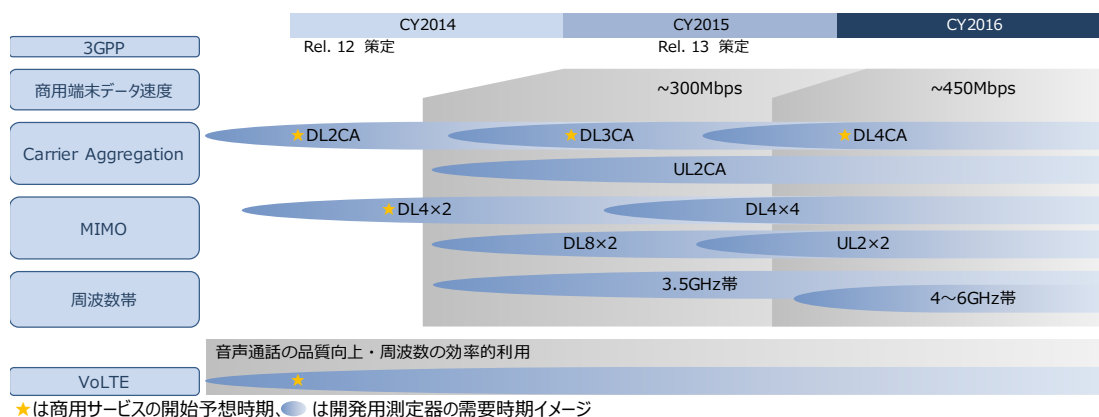
ネットワーク

ネットワーク・インフラ向けでは、地域別の需要環境では国内を除き増加方向で推移していると認識しており、国内においても 700MHz 帯・3.5GHz 帯向けの需要を考慮すると昨年を更に下回ることはないとみている。

また、商品面では、2014 年 7 月及び 10 月に発売した新製品「MT1000A」「MT1100A」の拡販に期待したい。同製品はメトロネットワーク・バックホールネットワーク・モバイルバックホールといった通信ネットワークの開通、保守、検証を 1 台で対応するオールインワン検査機で、「MT1000A」は 10Gbps までの、「MT1100A」は最高 100Gbps×4 の 400Gbps までの通信ネットワークに対応する。同社では 2016 年 3 月期に関連市場が成長すると見込

んでおり、ここでの拡販を狙っているとみられる。

国内市場向けは、開発テーマは前期よりも増加している模様
2015 年 3 月期の下方修正の主因となった国内計測器市場向けは、戻る可能性もあるとみている。この背景は、今後の技術ロードマップに向けた最先端技術の開発必要性を考慮すると、大手通信キャリア・通信機器ベンダの投資抑制は一時的であるとみているため。大手通信キャリアや通信機器ベンダの投資に引き続き不確定要素があるものの、700MHz・3.5GHz 帯の開発テーマは LTE-Advanced、スモールセル等のネットワーク・インフラ関連など前期より増加している模様である。

モバイル通信の技術トレンド

出所：会社資料よりSR社作成

産業機械事業

産業機械事業は、前中期経営計画「GLP2014」での目標数値（売上高 18,000 百万円、営業利益 1,500 百万円）には届かなかった。これは、R&D 費用を戦略的に「GLP2014」での計画以上に増やしたことによる面が大きい。同社によると 2015 年 3 月期営業利益の前期比減少（384 百万円）のおよそ半分は R&D 費用の増加によるもの。

2016 年 3 月期は、売上高が前期比 11.1%増の 18,000 百万円、営業利益は同 33.5%増の 1,100 百万円を見込む。地域別には国内外ともに増収を計画する。

産業機械事業はグローバル展開の大手食品メーカとの深耕、新規顧客開拓を狙う
産業機械事業は、製品の高付加価値化と差別化戦略による市場の深耕を狙っている。成長する海外市場においては、地産地消戦略のもとサプライチェーンの最適化を図り、製品競争力・ローカルエンジニアリング力等を強化することで、グローバル展開する大手食品メーカとの関係の深化と新規顧客開拓に努めるとしている。

製品面では、前中期経営計画「GLP2014」の成果であり、且つ、米州で拡販が進む X 線検査機の新製品を中心に営業を展開。市場別には、北米市場では食肉や冷凍食品関連、アジアは製麺や菓子関連が増える見通し。

過去の会社予想と実績の差異

（百万円）	FY03/09	FY03/10	FY03/11	FY03/12
売上高（期初予想）	100,000	76,000	77,000	80,000
売上高（実績）	83,940	73,548	77,853	93,586
期初会予と実績の格差	-16.1%	-3.2%	1.1%	17.0%
営業利益（期初予想）	4,500	2,200	3,800	6,200
営業利益（実績）	905	4,583	6,994	14,414
期初会予と実績の格差	-79.9%	108.3%	84.1%	132.5%
経常利益（期初予想）	3,700	1,000	2,500	5,500
経常利益（実績）	170	3,578	5,362	13,593
期初会予と実績の格差	-95.4%	257.8%	114.5%	147.1%
当期利益（期初予想）	1,000	500	1,500	3,800
当期利益（実績）	-3,540	385	3,069	10,180
期初会予と実績の格差	-	-23.0%	104.6%	167.9%

	FY03/13	FY03/14	FY03/15	FY03/16
売上収益（期初予想）	94,500	94,500	109,000	103,000
売上収益（実績）	94,685	101,853	98,839	
期初会予と実績の格差	0.2%	7.8%	-9.3%	
営業利益（期初予想）	15,500	15,500	16,000	11,000
営業利益（実績）	15,714	14,123	10,882	
期初会予と実績の格差	1.4%	-8.9%	-32.0%	
税前利益（期初予想）	14,500	14,500	16,000	10,900
税前利益（実績）	16,139	14,239	11,591	
期初会予と実績の格差	11.3%	-1.8%	-27.6%	
当期利益（期初予想）	10,000	10,000	11,000	8,000
当期利益（実績）	13,888	9,318	7,874	
期初会予と実績の格差	38.9%	-6.8%	-28.4%	

出所：会社資料よりSR社作成
注：会計基準変更により2013年3月期の数値はIAS第19号の改訂に伴い、変更後の会計方針を遡及適用した。
注：*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

売上高は、市場変化の激しい通信業界の投資サイクルに業績が左右されるため、計画に対して振れる傾向がある。また、営業利益も、限界利益率が高い収益構造であること、成長に向けての費用負担増（サポート体制、研究開発費）、為替動向によっても振れる傾向を持つ。

将来の展望（中期経営計画）

GLP2012 2010年4月発表	FY03/07 実績	FY03/08 実績	FY03/09 実績	FY03/10 実績	FY03/11 計画	FY03/13 計画	FY03/15 計画	5年間 平均成長率	3年間 平均成長率
売上高	99,445	100,485	83,940	73,548	77,000	90,000	100,000	6.3%	7.0%
計測器	72,882	72,717	57,449	48,270	51,500	61,000	70,000	7.7%	8.1%
産業機器	12,295	13,595	12,980	11,641	12,500	14,500	15,500	5.9%	7.6%
その他	14,268	14,173	13,511	13,637	13,000	14,500	14,500	1.2%	2.1%
YoY	9.0%	1.0%	-16.5%	-12.4%	4.7%	8.1%	5.4%		
計測器	11.9%	-0.2%	-21.0%	-16.0%	6.7%	8.8%	7.1%		
産業機器	0.8%	10.6%	-4.5%	-10.3%	7.4%	7.7%	3.4%		
その他	2.3%	-0.7%	-4.7%	0.9%	-4.7%	5.6%	-		
営業利益	6,358	5,356	905	4,583	3,800	9,000	12,000	21.2%	25.2%
計測器	4,717	4,126	-791	2,251	2,300	6,000	8,500	30.4%	38.7%
産業機器	608	814	596	610	600	1,100	1,700	22.8%	21.7%
その他	1,033	416	1,100	1,722	900	1,900	1,800	0.9%	3.3%
YoY	39.8%	-15.8%	-83.1%	406.4%	-17.1%	53.9%	15.5%		
計測器	-10.8%	-12.5%	-119.2%	-384.6%	2.2%	61.5%	19.0%		
産業機器	-22.7%	33.9%	-26.8%	2.3%	-1.6%	35.4%	24.3%		
営業利益率	6.4%	5.3%	1.1%	6.2%	4.9%	10.0%	12.0%		
計測器	6.5%	5.7%	-1.4%	4.7%	4.5%	9.8%	12.1%		
産業機器	4.9%	6.0%	4.6%	5.2%	4.8%	7.6%	11.0%		
その他	7.2%	2.9%	8.1%	12.6%	6.9%	13.1%	12.4%		
当期利益	1,375	-3,900	-3,540	385	1,500	4,500	6,000	73.2%	126.9%
ROE	2.2%	-6.8%	-7.8%	1.0%	4.0%	10.0%	12.0%		

GLP2014 2012年4月発表	FY03/07 実績	FY03/08 実績	FY03/09 実績	FY03/10 実績	FY03/11 実績	FY03/12 実績	FY03/13 計画	FY03/15 計画	3年間 平均成長率
売上高	99,445	100,485	83,940	73,548	77,853	93,622	94,500	110,000	5.5%
計測器	72,882	72,717	57,449	48,270	53,462	70,556	70,000	80,000	4.3%
産業機器	12,295	13,595	12,980	11,641	13,190	14,200	15,000	18,000	8.2%
その他	14,268	14,173	13,511	13,637	11,201	8,866	9,500	12,000	10.6%
YoY	9.0%	1.0%	-16.5%	-12.4%	5.9%	20.3%	0.9%	7.9%	
計測器	11.9%	-0.2%	-21.0%	-16.0%	10.8%	32.0%	-0.8%	6.9%	
産業機器	0.8%	10.6%	-4.5%	-10.3%	13.3%	7.7%	5.6%	9.5%	
その他	2.3%	-0.7%	-4.7%	0.9%	-17.9%	-20.8%	7.2%	12.4%	
営業利益	6,358	5,356	905	4,583	6,994	14,000	15,500	19,000	10.7%
計測器	4,717	4,126	-791	2,251	5,050	13,841	14,000	16,000	5.0%
産業機器	608	814	596	610	399	570	1,000	1,500	38.1%
その他	1,033	416	1,100	1,722	1,545	-411	500	1,500	-254.0%
YoY	39.8%	-15.8%	-83.1%	406.4%	52.6%	100.2%	10.7%	10.7%	
計測器	-10.8%	-12.5%	-119.2%	-384.6%	124.3%	174.1%	1.1%	6.9%	
産業機器	-22.7%	33.9%	-26.8%	2.3%	-34.6%	42.9%	75.4%	22.5%	
営業利益率	6.4%	5.3%	1.1%	6.2%	9.0%	15.0%	16.4%	17.3%	
計測器	6.5%	5.7%	-1.4%	4.7%	9.4%	19.6%	20.0%	20.0%	
産業機器	4.9%	6.0%	4.6%	5.2%	3.0%	4.0%	6.7%	8.3%	
その他	7.2%	2.9%	8.1%	12.6%	13.8%	-4.6%	5.3%	12.5%	
当期利益	1,375	-3,900	-3,540	385	3,069	7,972	10,000	13,000	17.7%
ROE	2.2%	-6.8%	-7.8%	1.0%	7.9%	18.4%	20.0%	20.0%	

GLP2017 2015年4月発表	FY03/07 実績	FY03/08 実績	FY03/09 実績	FY03/10 実績	FY03/11 実績	FY03/12 実績	FY03/13 実績	FY03/14 実績	FY03/15 実績	FY03/16 計画	FY03/18 計画	3年間 平均成長率
売上高	99,445	100,485	83,940	73,548	77,853	93,622	94,685	101,853	98,839	103,000	120,000	6.7%
計測器	72,882	72,717	57,449	48,270	53,462	70,556	71,232	75,962	73,443	75,000	90,000	7.0%
産業機器	12,295	13,595	12,980	11,641	13,190	14,200	14,439	16,919	16,198	18,000	20,000	7.3%
その他	14,268	14,173	13,511	13,637	11,201	8,866	9,014	8,972	9,198	10,000	10,000	2.8%
YoY	9.0%	1.0%	-16.5%	-12.4%	5.9%	20.3%	1.1%	7.6%	-3.0%	4.2%	7.9%	
計測器	11.9%	-0.2%	-21.0%	-16.0%	10.8%	32.0%	1.0%	6.6%	-3.3%	2.1%	9.5%	
産業機器	0.8%	10.6%	-4.5%	-10.3%	13.3%	7.7%	1.7%	17.2%	-4.3%	11.1%	5.4%	
その他	2.3%	-0.7%	-4.7%	0.9%	-17.9%	-20.8%	1.7%	-0.5%	2.5%	8.7%	-	
営業利益	6,358	5,356	905	4,583	6,994	14,000	15,714	14,123	10,882	11,000	17,000	16.0%
計測器	4,717	4,126	-791	2,251	5,050	13,841	15,048	13,011	8,943	9,000	13,500	14.7%
産業機器	608	814	596	610	399	570	829	1,208	824	1,100	1,600	24.8%
その他	1,033	416	1,100	1,722	1,545	-411	-163	-96	1,115	900	1,900	19.4%
YoY	39.8%	-15.8%	-83.1%	406.4%	52.6%	100.2%	12.2%	-10.1%	-22.9%	1.1%	24.3%	
計測器	-10.8%	-12.5%	-119.2%	-384.6%	124.3%	174.1%	8.7%	-13.5%	-31.3%	0.6%	22.5%	
産業機器	-22.7%	33.9%	-26.8%	2.3%	-34.6%	42.9%	45.4%	45.7%	-31.8%	33.5%	20.6%	
営業利益率	6.4%	5.3%	1.1%	6.2%	9.0%	15.0%	16.6%	13.9%	11.0%	10.7%	14.2%	
計測器	6.5%	5.7%	-1.4%	4.7%	9.4%	19.6%	21.1%	17.1%	12.2%	12.0%	15.0%	
産業機器	4.9%	6.0%	4.6%	5.2%	3.0%	4.0%	5.7%	7.1%	5.1%	6.1%	8.0%	
その他	7.2%	2.9%	8.1%	12.6%	13.8%	-4.6%	-1.8%	-1.1%	12.1%	9.0%	19.0%	
当期利益	1,375	-3,900	-3,540	385	3,069	7,972	13,888	9,318	7,874	8,000	13,000	18.2%
ROE	2.2%	-6.8%	-7.8%	1.0%	7.9%	18.4%	24.9%	13.4%	10.3%	10.0%	14.0%	

（百万円）	市場の年平均成長率	成長ドライバー	ターゲット 売上成長率	営業利益率
計測事業	3~5%	ブロードバンドの拡大と革新 IoT (M2M) LTE-Advanced, 5G, Connectivity 新しい基地局ネットワーク	7%以上	20%以上
産業機械事業	3~5%	安全・安心と健康の増進 X線による品質保証ソリューション	7%以上	12%以上
連結ベース	-	-	-	18%以上

出所：会社資料よりSR作成

中期経営計画「GLP2017」

2020VISION に基づく新 3 ヵ年計画「GLP2017」

同社は、長期ビジョン「2020 VISION」に基づき、2018 年 3 月期を最終年度とする中期経営計画「GLP2017」を策定、2015 年 4 月に公表した。「GLP2017」の基本的な考え方は、「2020 VISION」における中長期戦略（計測器市場は、モバイル市場、アジア市場を牽引役とした成長により営業利益率 20%以上を目指す）とほぼ変わらないものの、1）モバイル・ブロードバンド・サービスの拡大を背景とした成長の取込み、2）IoT（Internet of things、インターネット・オブ・シングス。様々なもののインターネットへの接続（及び関連技術・サービス））で生まれるビジネス機会の獲得を成長の牽引役として新たに位置付けている。

「2020 VISION」における中長期経営戦略

（百万円）	市場の年平均成長率	成長ドライバー	ターゲット売上成長率	営業利益率
計測事業	3-5%	1）モバイルブロードバンドサービス市場 2）アジア市場	7%以上	20%以上
産業機械事業	3-5%	海外市場 （アジア市場、北米市場）	7%以上	12%以上
連結ベース	-	-	-	18%以上

出所：会社資料よりSR作成

成長ドライバを確実に捉え、利益ある持続的成長を目指す

GLP2017 2015年4月発表	FY03/07 実績	FY03/08 実績	FY03/09 実績	FY03/10 実績	FY03/11 実績	FY03/12 実績	FY03/13 実績	FY03/14 実績	FY03/15 実績	FY03/16 計画	FY03/18 計画	3年間 平均成長率
売上高	99,445	100,485	83,940	73,548	77,853	93,622	94,685	101,853	98,839	103,000	120,000	6.7%
計測器	72,882	72,717	57,449	48,270	53,462	70,556	71,232	75,962	73,443	75,000	90,000	7.0%
産業機器	12,295	13,595	12,980	11,641	13,190	14,200	14,439	16,919	16,198	18,000	20,000	7.3%
その他	14,268	14,173	13,511	13,637	11,201	8,866	9,014	8,972	9,198	10,000	10,000	2.8%
YoY	9.0%	1.0%	-16.5%	-12.4%	5.9%	20.3%	1.1%	7.6%	-3.0%	4.2%	7.9%	
計測器	11.9%	-0.2%	-21.0%	-16.0%	10.8%	32.0%	1.0%	6.6%	-3.3%	2.1%	9.5%	
産業機器	0.8%	10.6%	-4.5%	-10.3%	13.3%	7.7%	1.7%	17.2%	-4.3%	11.1%	5.4%	
その他	2.3%	-0.7%	-4.7%	0.9%	-17.9%	-20.8%	1.7%	-0.5%	2.5%	8.7%	-	
営業利益	6,358	5,356	905	4,583	6,994	14,000	15,714	14,123	10,882	11,000	17,000	16.0%
計測器	4,717	4,126	-791	2,251	5,050	13,841	15,048	13,011	8,943	9,000	13,500	14.7%
産業機器	608	814	596	610	399	570	829	1,208	824	1,100	1,600	24.8%
その他	1,033	416	1,100	1,722	1,545	-411	-163	-96	1,115	900	1,900	19.4%
YoY	39.8%	-15.8%	-83.1%	406.4%	52.6%	100.2%	12.2%	-10.1%	-22.9%	1.1%	24.3%	
計測器	-10.8%	-12.5%	-119.2%	-384.6%	124.3%	174.1%	8.7%	-13.5%	-31.3%	0.6%	22.5%	
産業機器	-22.7%	33.9%	-26.8%	2.3%	-34.6%	42.9%	45.4%	45.7%	-31.8%	33.5%	20.6%	
営業利益率	6.4%	5.3%	1.1%	6.2%	9.0%	15.0%	16.6%	13.9%	11.0%	10.7%	14.2%	
計測器	6.5%	5.7%	-1.4%	4.7%	9.4%	19.6%	21.1%	17.1%	12.2%	12.0%	15.0%	
産業機器	4.9%	6.0%	4.6%	5.2%	3.0%	4.0%	5.7%	7.1%	5.1%	6.1%	8.0%	
その他	7.2%	2.9%	8.1%	12.6%	13.8%	-4.6%	-1.8%	-1.1%	12.1%	9.0%	19.0%	
当期利益	1,375	-3,900	-3,540	385	3,069	7,972	13,888	9,318	7,874	8,000	13,000	18.2%
ROE	2.2%	-6.8%	-7.8%	1.0%	7.9%	18.4%	24.9%	13.4%	10.3%	10.0%	14.0%	

出所：会社資料よりSR作成

計測事業の成長ドライバは、ブロードバンドの拡大

「GLP2017」の基本方針は、「成長ドライバを確実に捉え、利益ある持続的成長を実現する」というもの。主力の計測事業を中心に事業成長を図り、連結売上高 120,000 百万円（3 年間平均成長率 6.7%）、営業利益 17,000 百万円（同 16.0%）を見込む。主力の計測事業ではブロードバンドの拡大による市場成長を着実に捉え 2018 年 3 月期に売上高 90,000 百万円（同 7.0%）、営業利益 13,500 百万円（同 14.7%）を目標とする。

産業機械事業の成長ドライバは、食の安全・安心と健康の増進

産業機械事業では、食の安全・安心や健康の増進を成長ドライバとして、前中期経営計画

「GLP2014」での開発投資の刈り取りも含めて、2018年3月期に売上高20,000百万円、営業利益1,600百万円を目指す。

前中期経営計画「GLP2014」のレビュー

中期経営計画「GLP2014」策定時との変化

同社は2012年4月に2015年3月期を最終年度とする中期経営計画「GLP2014（Global Long Plan 2014）」を公表した。当時の数値目標は売上高1,100億円（うち計測800億円、産業機械180億円）、営業利益190億円（うち計測160億円、産業機械15億円）、ROE20%というもの。残念ながら、為替状況は当時（2013年3月期の為替前提は80円/USD、105円/EURO）と比べて追風ではあったものの、大きく未達となってしまった。

計測事業は業界環境の変化、国内市場の縮小を背景に、未達

中期経営計画策定時との市場環境の差異については、1）国内市場の変化（端末ベンダの撤退等市場縮小）、2）製造市場の成長性、3）地域・顧客も含めた市場構造の変化、を同社ではあげている。市場構造の劇的な変化を背景に、海外市場の強化を目的としたサポート体制の整備については策定当時よりも更に強化を進めることで、モバイル市場の顧客間競争に対応してきたものの、国内市場の想定以上の落ち込み、スマートフォンのコモデティ化による端末製造市場の縮小が未達の原因であったとみられる。

また、開発ROI（売上総利益÷R&D費用。同社のR&D費用を管理する独自指標）については目標を達成したとの見方を示している。ただ、計測費の販管費比率（同26%目標）は35%と、売上高の未達、海外サポート費用が膨らんでいることなどから未達となった。

計測事業における中期計画レビュー

事業環境	施策と成果
モバイル市場の劇的変化	**市場構造の劇的変化に対応**
スマートフォンはハイエンドからローエンドまで裾野が拡大	市場をリードするプレーヤや新たなチップベンダとのパートナシップ強化
	・FD-LTE, TD-LTE, LTE-AdvancedのサービスⅡ導入にTTMで応える
グローバル競争の激化	・開発環境や生産効率向上に貢献する最適なソリューション提供
・プレーヤの入れ替わり	・アジアの新興端末ベンダ市場の開拓
・合従連衡、再編、事業撤退	
・日本市場の縮小	グローバルサポート体制の強化
・アジアのオペレータ、チップセット、端末ベンダの躍進	
・スマートフォンのコモデティ化進展で端末製造市場が約30%縮小	
モバイルブロードバンドの進化継続	
・LTE-Advanced	
・Connectivity	

出所：会社資料よりSR作成

産業機械事業はR&D費用増加もあり目標に届かずも、R&D強化の成果は出つつある

産業機械事業においても、中期経営計画「GLP2014」での目標数値（売上高18,000百万円、営業利益1,500百万円）には届かなかったが、戦略的にR&D費用を「GLP2014」での計画以上に増やしたことが大きい。同社によると2015年3月期営業利益の前期比減少（308百万円）のおよそ半分はR&D費用の増加によるもの。ただ、R&Dの結果も出てきており、米州では新開発のX線検査機の拡販が進んでいる。成長戦略を担う海外市場の開拓は徐々に進んでいるといえよう。

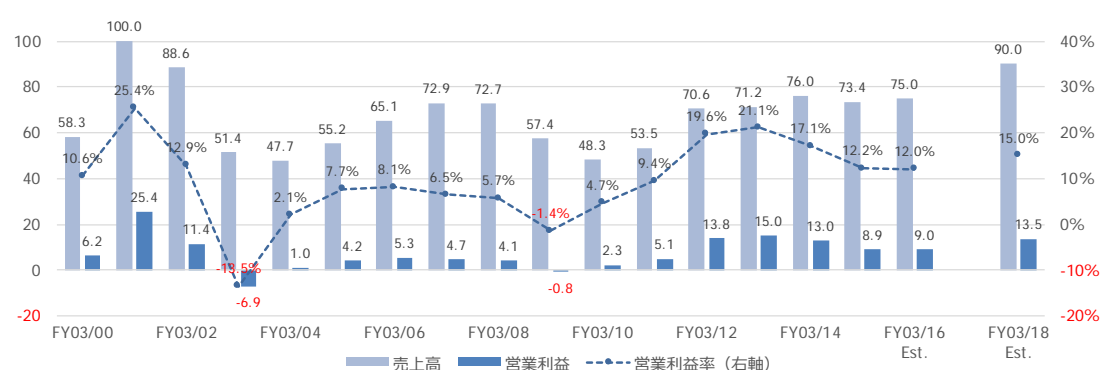
産業機械事業における中期計画レビュー

事業環境	施策と成果
日本市場の需要は安定的	グローバル顧客との関係強化
北米での異物検査需要増大	グローバルサプライチェーン構築 ・タイ工場の生産と開発機能の拡充
アジア・新興国における品質検査市場拡大	・中国（上海）に工場開設

出所：会社資料よりSR作成

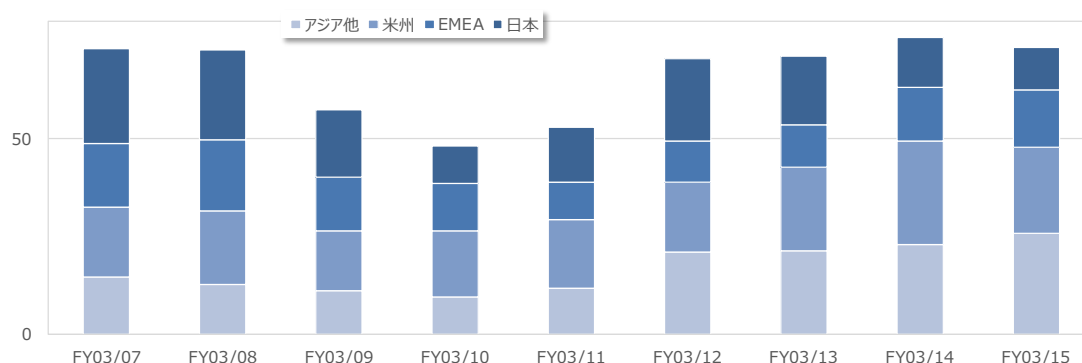
以下、中期経営計画「GLP2017」における事業別の概略を示す

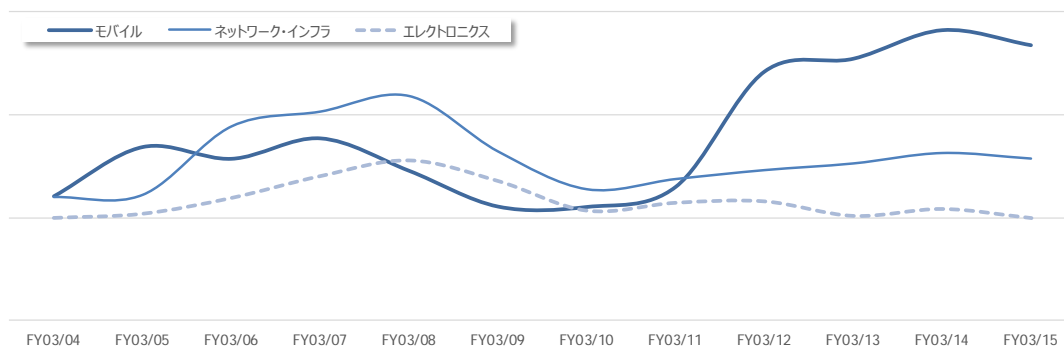
計測期事業

業績推移（十億円）

出所：会社資料よりSR作成

計測期事業の戦略は、「成長ドライバであるブロードバンド市場を確実に捉える」の基本方針の下、1）アジア市場、2）世界的に拡大が見込まれるネットワーク・インフラ投資、の着実な取込みを図っていく、というもの。技術・製品分野では、a）LTE-Advanced、b）スモールセル基地局、c）IoT が牽引役として期待している。

また、アジア地域は端末メーカが集中しており、且つ、チップセットベンダ等顧客の分散投資がアジア地域を中心に進み、且つ新興チップセットベンダの成長も著しい。同社では、計測事業売上高の約 50%を占めるモバイル市場における、アジア地域向けの売上高を確実に成長させることが中期経営計画達成の鍵とみている。

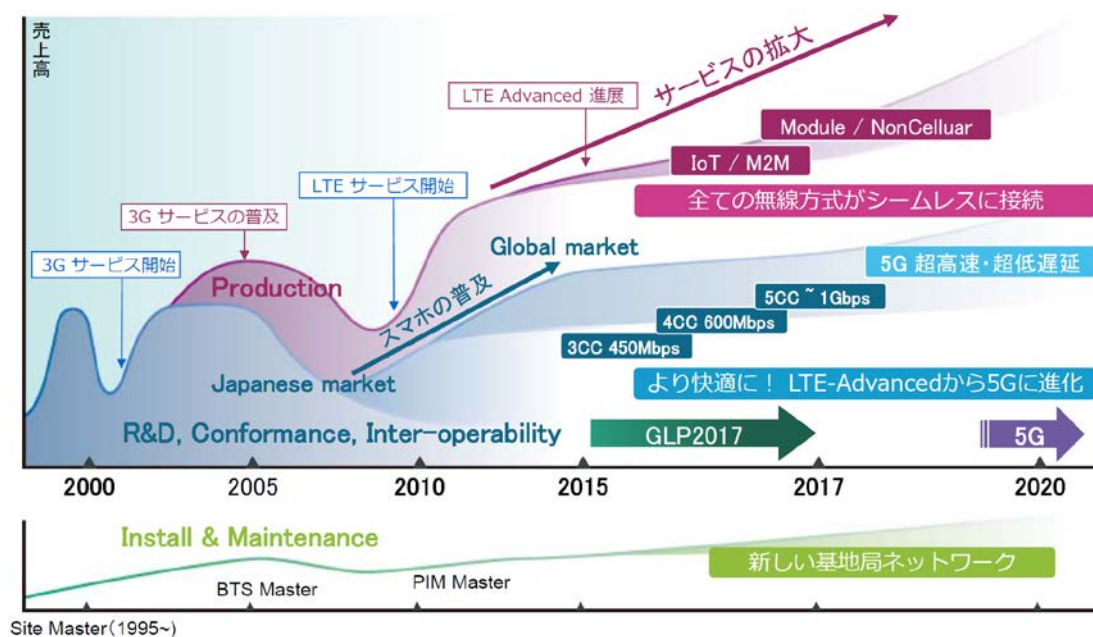
計測事業、推定地域別売上高推移（十億円）

出所： SR推定

計測事業、推定市場別売上高推移

出所：SR推定

モバイル市場はグローバル経営力強化による顧客密着を推し進める

計測期事業は売上高の約 50%をモバイル市場向けが占め、約 30%がネットワーク・インフラ市場向け、約 20%をエレクトロニクス市場向けが占める。「GLP2017」においても、構成比の大幅な変化は見込んでおらず、全市場向けでの売上成長を計画している。

モバイル市場では、1）LTE-Advanced の開発ロードマップに基づき後半は 5G 向けの開発用計測器を中心に顧客の求める製品を開発するとともに、2）R&D の効率性を更に推し進め、３）ソフトウェアの構成比を高め、4）効率的なグローバルサポート体制を構築することを目指す。同社は既に同市場において、グローバルマーケットリーダーの地位にあるが、新たな事業を展開し続けることで先駆者であり続けていくとしている。

計測事業における技術革新と同社関連売上高の概念図

出所：会社資料よりSR作成

モバイル開発ビジネスで広がる事業機会

	プラットフォーム（コア）開発	規格適合試験		オペレータ受入試験	スマートフォン商用開発
		RF	プロトコル		
用途	通信規格開発 チップセット開発	規格適合性試験 相互接続試験		通信キャリア認定試験	
主な顧客	チップセットベンダ 端末ベンダ	チップセットベンダ 端末ベンダ テストハウス		通信オペレータ 端末ベンダ テストハウス	端末ベンダ アプリ開発事業者
市場動向 事業機会	No.1ポジション堅持	No.1ポジション堅持	市場拡大 ポジション向上	市場拡大 ポジション向上	市場拡大 ポジション向上

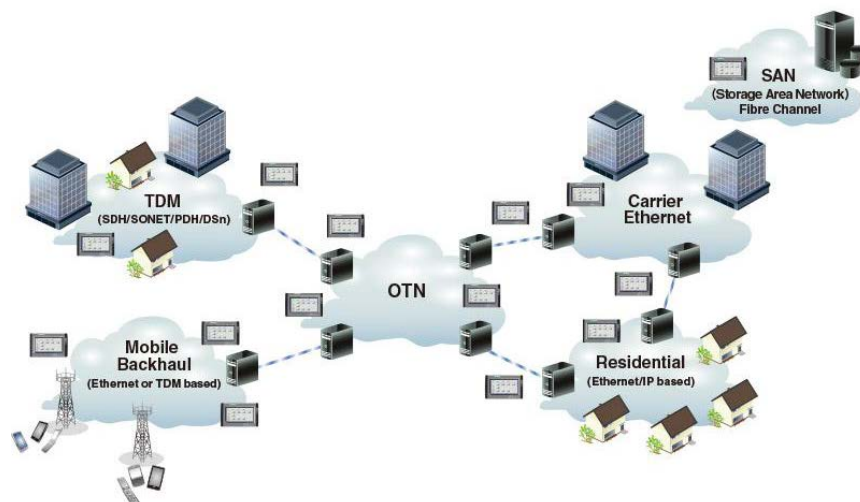
出所：会社資料よりSR社作成

ネットワーク・インフラ市場は、トラフィック増大を背景とした需要増を着実に捉える

IoT の進展には、柔軟且つ堅牢、そして大量の接続を支えられる無線ネットワークが必要となる。こうしたトラフィックの増大を背景として、同社ではグローバルで関連測定器市場は国内を除いて成長方向にあるとみている（国内においても、700MHz 帯・3.5GH 帯向けの需要を考慮すると更に落ちることはないとみている）。こうした市場に対して、光及び無線の測定技術の優位性と、無線測定器のトップサプライヤーとしての顧客基盤を活かし、新しい測定需要に応えていくことで、市場成長を享受していく考えにあるとみられる。

また、2014 年 7 月及び 10 月に発売した新製品「MT1000A」「MT1100A」の拡販にも期待したい。同製品はメトロネットワーク・バックホールネットワーク・モバイルバックホールといった通信ネットワークの開通、保守、検証を 1 台で対応するオールインワン検査機で、「MT1000A」は 10Gbps までの、「MT1100A」は最高 100Gbps×4 の 400Gbps までの通信ネットワークに対応する。顧客による評価期間が必要なことから効果は発売後すぐには表れないものの、「GLP2017」の期間中では貢献が見込まれるよう。

出所：会社資料よりSR作成

MT1000A, MT1100A の使われる場所

出所：会社資料

汎用エレクトロニクス市場も増収を計画

汎用エレクトロニクス市場向けでは、IoT 関連需要を見込む。製品としては、1）電子デバイスの製造ライン向けのテスタの継続成長、2）マイクロ波、ミリ波関連測定器の需要増（基礎研究における需要から汎用的な需要へ）、5G 関連製品向け計測器需要の拡大など無線関連測定器の成長、などを狙っている。

電子デバイスメーカでは、新規製造ライン向け測定器の獲得（高周波モジュール等）、測定器の更新需要での競合機種からの置き換えを狙う。「GLP2017」期間中での市場シェア上昇を同社では見込んでいる。

営業利益率は 2018 年 3 月期に 18%、将来的には 20%を目指す

計測事業の 2018 年 3 月期の営業利益率計画は 15%。その後は、事業ポートフォリオの中で市場シェアが取れていない分野を伸ばし、更に製造用計測器の市場シェアを伸ばすことで、固定費を補って将来的には 20%を目指している。

コスト構造の改善施策としては、1）サポートサービスやソフトウェアなどの高付加価値ソリューションの投入、2）開発 ROI・ROIC マネジメントの徹底、3）顧客動向の変化に対応した組織体制と人的資源の最適配分、を掲げている。

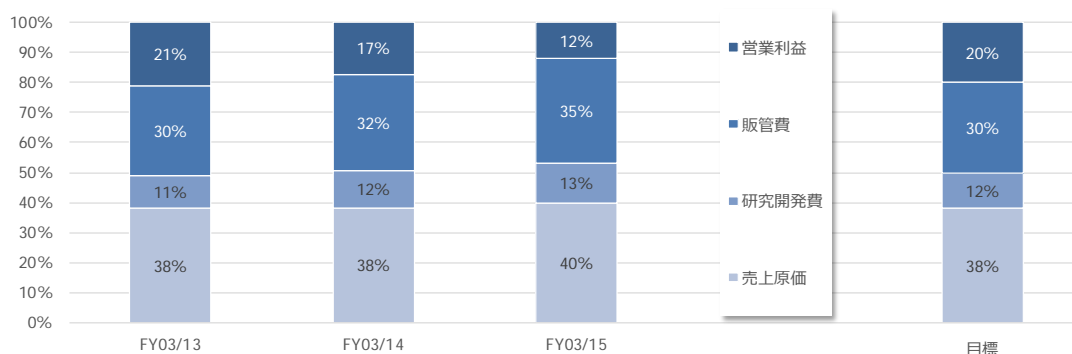
具体的には、効率性の観点では、既に R&D においてはネットワーク・インフラ分野で分散していた開発拠点の集約が進んでおり、汎用計測器分野でも今後進めていく方針とみられる。海外サポートも強化を続けてきたが、効率性の観点から引き締めを図っていくとしている。

また、2015 年 3 月期は海外地域での成長を取込むために人員増強を緊急的に行ったこともあり、販管費率が高まったが 2016 年 3 月期以降は売上高が成長することで比率は抑制されて

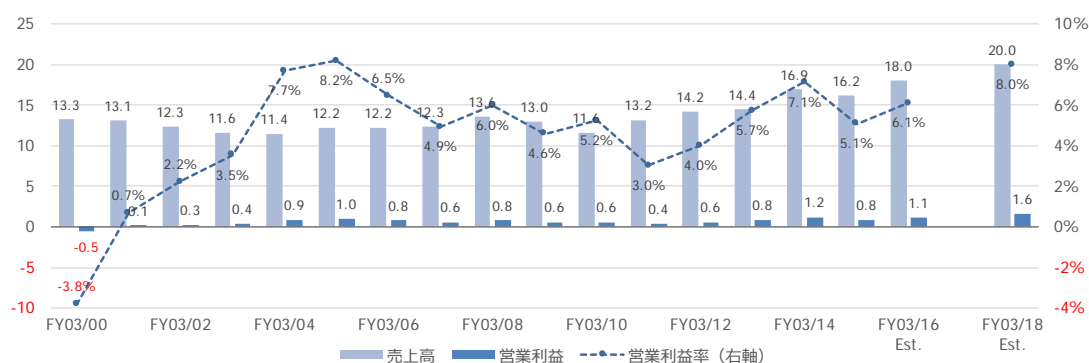
いく見通しとのことである。

研究開発については、引き続き顧客の開発ロードマップ、想定される需要に応じた技術開発を図る。同社では様々なサービスの登場を背景に開発テーマは増加が見込まれることから、しっかり取り組むとともに、開発 ROI・ROIC を精査した上で費用を投じていくとしている。

今後、サービスの増加とともにアプリケーション評価の需要が増加することから、同社では新組織をつくり確実に対応し、サービス・アシュアランスの機能を含んだ総合的なソリューションの提供も検討されている模様である。

計測事業、利益体質改善目標

出所：会社資料よりSR作成

産業機械事業

業績推移（十億円）

出所：会社資料よりSR作成

基本戦略は「GLP2014」と変わらぬが、「GLP2017」では国内市場の成長を計画

産業機械事業は、基本的な考え方は前中計「GLP2014」と変わっていないが、「GLP2014」では国内はほぼ横ばいを計画していたのに対し、「GLP2017」では若干の成長を見込んでいる点が異なる。事業環境としては、食品、薬品などの包装工程における品質保証市場の年平均成長率を 4%と想定。同社はこうした品質保証市場をリードした日本市場で築いたトップサプライヤーとしての地位を活かして、今後市場成長が見込まれるアジア市場及び北米市場を

軸に、売上高成長率 7%以上の達成を目指している。また、中長期的に目標とする営業利益率水準として 12%以上を掲げている。

「GLP2014」の R&D 費用増の成果の刈り取り、新製品展開による売上成長を見込む

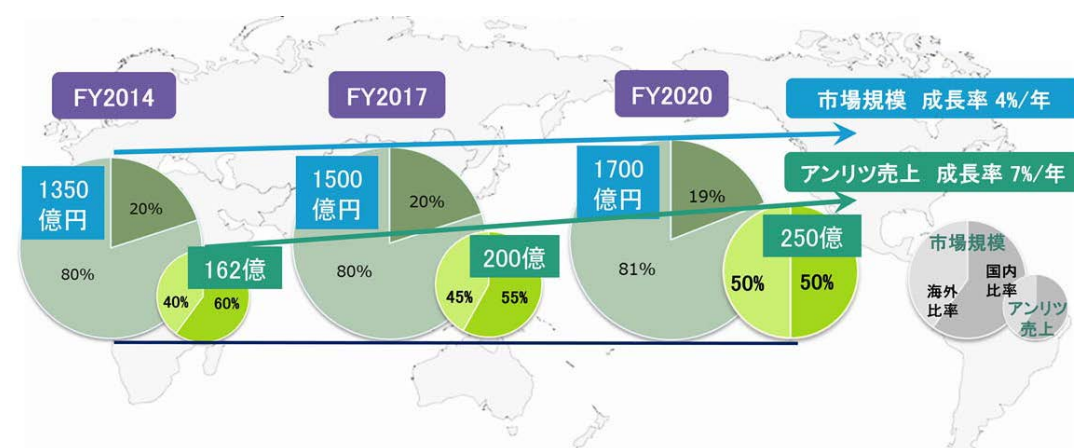
「GLP2014」の営業利益が未達となった要因の一つに、R&D 費用を戦略的に増額したことがあるが、その成果として新製品が出てきており、米国での X 線異物検出器の拡販等に繋がっている。こうした新製品を切り口に、国内外とも売上拡大を計画。

地域別には、1) 北米・アジアでは、X 線異物検出器をキーソリューションとした市場開拓を、北米では食肉及び冷凍食品市場などを中心に、アジアでは製麺や菓子市場も含めて拡大を、2) 国内においては、最先端ニーズに応える高付加価値の品質保証ソリューションを提供することで市場シェア拡大を、各々取り組む。

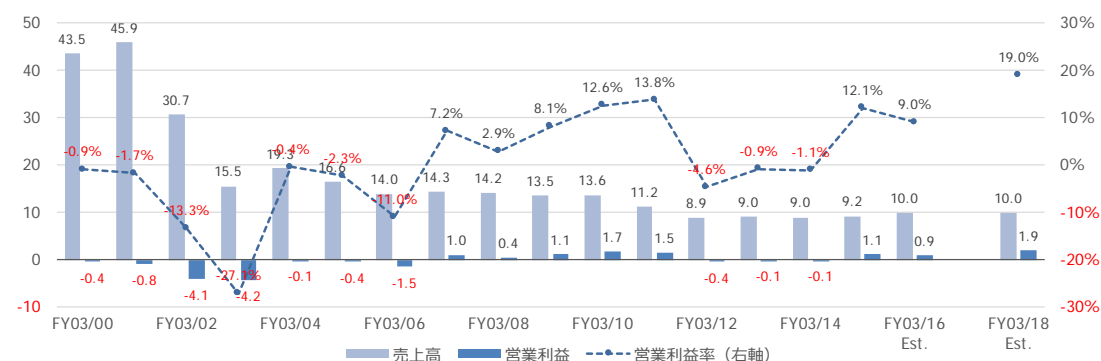
海外売上高比率は 50%を目標

その結果、海外売上高比率を 2012 年 3 月期の約 30%、2015 年 3 月期の約 40%に対して、2018 年 3 月期には更に 50%まで引き上げることを目標としている。上述のように、国内の売上高を増加させ、且つ、それ以上の成長を海外で見込むものである。

コスト面では R&D 費用や販管費の増加は続くものの、売上の拡大により営業利益額・営業利益率とも成長・改善を計画している。

推定市場規模と同社売上高（十億円）

出所：会社資料よりSR作成

その他事業

業績推移（十億円）

出所：会社資料よりSR作成
注：その他事業の営業利益は連結調整額を含む

その他事業には、同社の非中核的事業である光デバイス、情報通信事業などに加えて、新規事業が含まれている。「GLP2017」においては、光デバイス・情報通信事業を中心に業績を伸長させる計画であり、新規事業の貢献は含まれていない。

新規事業については具体的な案件も出てきつつあるものの、他社との協業となる場合もあることから、2015年4月の段階ではまだ大きな進捗はみられない。今後の状況を注視したい。

財務戦略

「GLP2017」では、「利益ある持続的成長を実現する財務戦略」として、1）ROE及びACEの改善目標、2）戦略的な投資計画、3）財務体質の強化、を打ち出している。

ROE及びACEの改善目標は以下の通り。資本効率と企業価値の向上を目指し、また、株主還元の充実に努める、としている。

ROE及びACE改善目標

（十億円）	FY03/15	FY03/16	-	FY03/18
ROE	10%	10%	-	14%
ACE	2.4	3.0	-	8.0
営業CFマージン率	8%	9%	-	13%

出所：会社資料よりSR作成
注：ACEは、同社が資本効率の指標としているもので、税引後営業利益から資本コストを控除したもの

設備投資については、成長を実現する戦略投資に得られたキャッシュを重点的に配分するとしている。「GLP2017」期間中のキャッシュベースの設備投資額（3年間計）は、通常投資で11,000百万円、BCP投資及び戦略投資（M&Aを含む）で10,000百万円（BCP投資が約4,000百万円、戦略投資が約6,000百万円）を予定している。減価償却費は、BCP関連及びソフトウェア投資の増加により、年間約200百万円の増加が続く予定。

財務体質の強化では、自己資本比率60～70%、格付け「A-」以上に取り組むとしている。

事業内容

ビジネス

主力製品は計測器。計測器は、一般的に各製品の研究開発・製造・品質検査において、製品の性能などを評価する物差しとして用いられている。同社は特に携帯電話や無線基地局、光ファイバー網などの通信関連機器に関わる開発・製造用の計測器に強みを有する。

主要事業

同社の事業セグメントは計測事業、産業機械事業、その他事業、の 3 つから成る。従来、情報通信事業が独立セグメントだったが、2013 年 3 月期よりその他に含まれることとなった。

セグメント業績推移

（百万円）	FY03/09 連結	FY03/10 連結	FY03/11 連結	FY03/12 連結	FY03/13 連結	FY03/14 連結	FY03/15 連結	FY03/16 会予
売上高	**83,940**	**73,548**	**77,853**	**93,622**	**94,685**	**101,853**	**98,839**	**103,000**
前期比	-16.5%	-12.4%	5.9%	-	1.1%	7.6%	-3.0%	4.2%
計測	57,449	48,270	53,462	70,556	71,232	75,962	73,443	75,000
YoY	-21.0%	-16.0%	10.8%	-	1.0%	6.6%	-3.3%	2.1%
構成比	68.4%	65.6%	68.7%	75.4%	75.2%	74.6%	74.3%	72.8%
産業機械	12,980	11,641	12,325	14,200	14,439	16,919	16,198	18,000
YoY	-4.5%	-10.3%	5.9%	-	1.7%	17.2%	-4.3%	11.1%
構成比	15.5%	15.8%	15.8%	15.2%	15.2%	16.6%	16.4%	17.5%
その他	13,511	13,636	12,064	8,866	9,014	8,970	9,198	10,000
YoY	-	0.9%	-11.5%	-	1.7%	-0.5%	2.5%	8.7%
構成比	16.1%	18.5%	15.5%	9.5%	9.5%	8.8%	9.3%	9.7%
営業利益	**905**	**4,583**	**6,994**	**14,000**	**15,714**	**14,123**	**10,882**	**11,000**
前期比	-83.1%	406.4%	52.6%	-	12.2%	-10.1%	-22.9%	1.1%
営業利益率	1.1%	6.2%	9.0%	15.0%	16.6%	13.9%	11.0%	10.7%
計測	-791	2,251	5,050	13,841	15,048	13,011	8,943	9,000
YoY	-119.2%	-384.6%	124.3%	-	8.7%	-13.5%	-31.3%	0.6%
営業利益率	-	4.7%	9.4%	19.6%	21.1%	17.1%	12.2%	12.0%
産業機械	596	610	659	570	829	1,208	824	1,100
YoY	-26.8%	2.3%	8.0%	-	45.4%	45.7%	-31.8%	33.5%
営業利益率	4.6%	5.2%	5.3%	4.0%	5.7%	7.1%	5.1%	6.1%
その他	1,100	1,720	1,284	264	650	941	1,963	900
YoY	-	56.4%	-25.3%	-	146.2%	44.8%	108.6%	-54.2%
営業利益率	8.1%	12.6%	10.6%	3.0%	7.2%	10.5%	21.3%	9.0%

出所：会社資料よりSR社作成
注：会計基準変更により2013年3月期の数値はIAS第19号の改訂に伴い、変更後の会計方針を遡及適用した。
注：*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

計測

同社の主力事業である。計測事業は顧客・対象市場により、3 つのカテゴリーに区分される。

- **ネットワーク･インフラ市場（2015年3月期の計測事業売上高に占める比率30%）**：光・デジタル・IP通信機器の開発・製造用テスタ、有線及び無線ネットワークの敷設・保守用テスタ、サービス・アシュアランスなど

- **モバイル市場（同51%）**：LTE、3Gなどの携帯端末、チップセットの開発・製造・保守用テスタなど

- **エレクトロニクス市場（同18%）**：無線設備、電子部品等の開発・製造用テスタ、汎用テスタなど

計測事業における顧客とマーケットポジション

	モバイル市場			ネットワーク･インフラ市場		エレクトロニクス市場	
	R&D	製造	保守	R&D	建設･保守	R&D	製造
フォーカスエリア	LTE（端末開発･認証試験）	3G/LTE スマートフォン	携帯端末の修理･保守	40Gbps / 100Gbps 光伝送	無線基地局 光ファイバ敷設 ネットワーク品質保証･管理	通信用電子部品 / モジュール（携帯端末 / タブレット端末 / カーエレクトロニクス / 家電など） 無線基地局	
主な顧客	携帯端末 / チップセットベンダー	携帯端末ベンダー EMS	通信事業者 携帯端末ベンダー	通信事業者 通信装置ベンダー	通信事業者 通信建設業者	電子デバイス / コンポーネントベンダー、通信装置ベンダー、携帯端末ベンダー など	
グローバルポジション（当社推定）	LTE開発用計測市場シェア50%	3G携帯端末製造用計測市場シェア30-40%	日本市場 No.1	光･デジタル計測器 No.3	無線基地局用ハンドヘルド計測器シェア70%	スペクトラムアナライザ、信号発生器 No.3	

出所：会社資料よりSR社作成

ネットワーク・インフラ市場

通信事業者、通信建設業者、通信装置メーカが主要顧客である。ここに含まれる製品・事業によって、売上高の内訳はさらに下記 3 つに分けられる。

売上高の内訳（2015 年 3 月期）
- 約40%　：ハンドヘルド型計測器
- 約40%　：光・デジタル・IP計測
- 約20%　：サービス・アシュアランス

基地局用の計測器（基地局から出る電波の質を試験）の主力製品はハンドヘルド型計測器であり、同社は大半を海外で販売している。同社によれば、基地局向けのハンドヘルド計測器のグローバルシェアは 70%強であり（2013 年 3 月期）、世界的にみても競争力を有しているとのことだ。

光・デジタル・IP 計測とは、超高速デバイス開発や光ファイバー関連など通信インフラ機器用の計測器を指している。

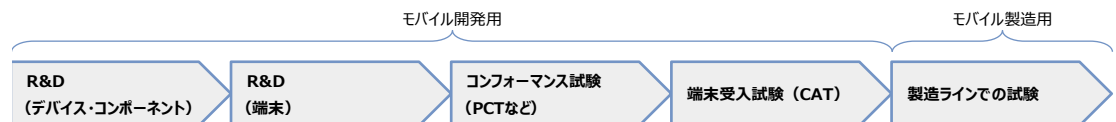
サービス・アシュアランスとは、通信事業者のサービス品質保証のために通信ネットワーク

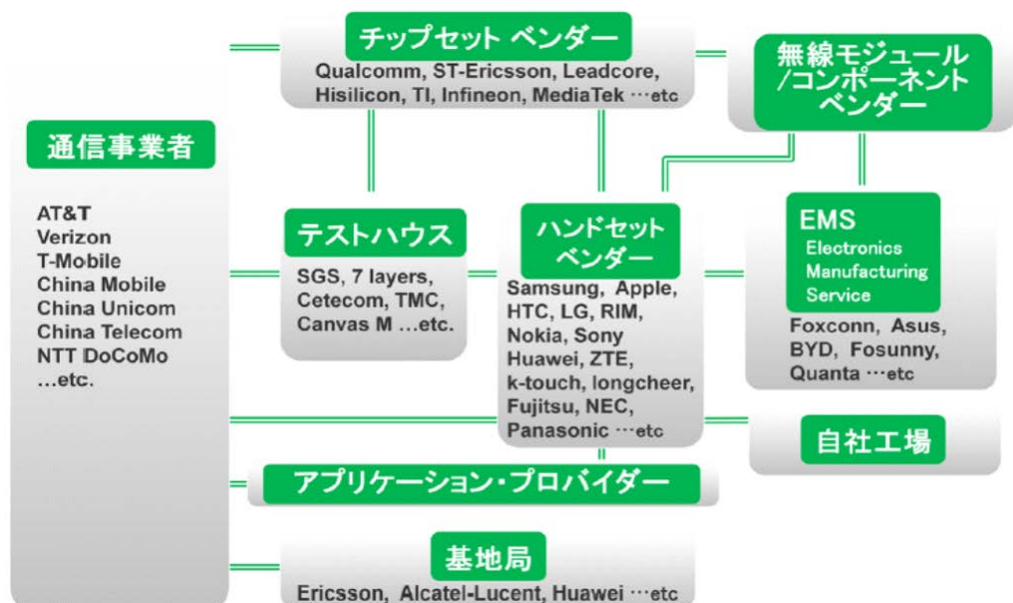
全体の監視やサービス品質を解析するソリューションを提供するという事業である。データ収集に必要なハードウェア・ソフトウェアを提供することに加え、通信事業者とモニタリングサービス契約を締結し継続的な収入を得るというビジネスモデルである。2005 年に買収したネットテスト社（NetTest A/S、現 Anritsu A/S）をベースとして、欧州、中南米、アジアの通信キャリア向けに展開している。

モバイル市場

携帯電話端末に関連した計測器が含まれる分野である。開発用途に用いられる計測器と製造工程で用いられる計測器があり、モバイルにおける売上構成比は概ね開発用 6：製造工程用 4である（2014 年 3 月期）。チップセットメーカ、携帯電話端末メーカ、IT 系サービスプロバイダ、通信事業者などを顧客としている。

開発用の計測器とは、携帯電話端末メーカ、チップセットメーカなどの研究開発に用いられる計測器である。一般的に、研究開発の初期段階ではシグナリングテスタ（通信機能試験、サービス検証などに活用される計測器）への需要が高まり、その後コンフォーマンスシステム（携帯端末と基地局間の通信手順が規格に適合しているかを確認する計測器）へと顧客ニーズがシフトする。

モバイル端末の開発から製造までにおけるテスト需要の流れ

出所：会社資料よりSR社作成

モバイル市場の業界構造

出所：会社資料よりSR作成

製造用の計測器とは、携帯電話端末を工場で生産する際に使用される計測器であり、携帯電話端末メーカが新たな生産ラインを設置する際に需要が生じる。

すなわち、開発用と製造業の売上構成はサイクルに応じて変動し得る。一般的に、携帯電話において新たな通信規格が導入される場合、まず携帯端末やチップセットの研究開発がなされ、次いで端末の生産・販売が拡大していく。そのため、当初開発用計測器の需要が立ち上がり、次いで製造用計測器の需要が発生する傾向がある。

SR 社の理解では、同社はモバイル市場において、開発用計測器で高シェアを誇ってきた（3G の開発用計測器のグローバルシェアは約 70%、LTE の開発用計測器は同約 50%、いずれも 2013 年 3 月期）が、製造用計測器においては競合他社（米 Agilent Technologies 社、独 Rohde & Schwarz 社）の後塵を拝してきた。

同社は 2G 方式では世界的に主流であった GSM 向けでは参入しておらず、これが製造用計測器のシェアが低水準に留まってきた主因である。しかしながら、3G 方式の普及やスマートフォンの登場を、同社は製造用計測器の市場に本格参入する好機とみなし、シェア向上のために、1）2G、3G、3.5G、LTE の全ての方式に対応できる携帯端末製造用計測器「ワン・ボックス・テスタ」の投入（顧客の当面の使用目的が 3G だとしても、将来的に LTE などにスイッチするのであれば、様々な方式に対応した計測器の方が、方式を限定した計測器より選好される可能性がある）、2）顧客に対するサポート体制の強化、3）製品の機能・品質に加え、短納期対応が差別化要素として重要性を増してきているのでその強化、などを重点施策として掲げ実行してきた。

製造用計測器は 2012 年 3 月期の大手顧客への納入を契機に大幅な市場シェアの拡大局面がみられた後、一段落し、2014 年 3 月期現在では概ね 30%程度のシェアを維持しているのではないかと同社では推測している。但し、スマートフォン等モバイル端末の製造用途では 2013 年頃から新規参入が活発化している点は注意をしたいと SR 社では考えている。

エレクトロニクス市場

この分野には、シグナルアナライザや信号発生器などの携帯電話関連の汎用計測器が含まれている。また、携帯関連以外にも、基地局の開発・製造、通信用部品・モジュールの開発・製造、自動車、家電、スマートグリッドなど多様な用途で使用されている汎用計測器も当該分野に含まれている。

同社が強みを有しているとみられるモバイル市場の専用計測器は、端末の開発サイクルへの依存度が高く、需要変動が大きい傾向がある。そのため、同社は対象市場がより広く、需要変動がより穏やかな汎用計測器分野のシェアアップをめざし、全社ベースでみた安定的な収益源にしようとしている。

汎用計測器における競合他社は、幅広い顧客が使用できる文字通り「汎用的な」製品を販売

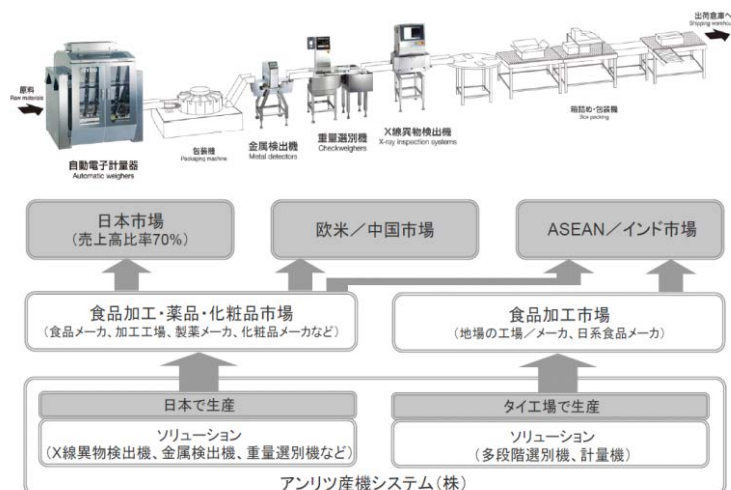
することが多いが、同社は製品開発を、特定のニーズを満たすニッチな用途向けにフォーカスしている。例えば、統合型のホームネットワーク・ゲートウェイ（テレビ、電話、インターネット、ワイヤレスなどを組み合わせる）を開発するメーカは通常、いくつかの計測器で個々のコンポーネントを試験し、そして次にシステム全体で試験する必要がある。

同社はこれに対して、異なる通信モジュールとソフトウェア・アプリケーションを組み合わせることにより、専用テストソリューションを開発し、その試験のセットアップをプリパッケージ・ソリューションとして販売するという対応をとる。メーカにとっての利点は、テストの複雑性を緩和でき（テストの計画実行時に管理・統合対象の機器数を少なくできる）コスト低減できる点である。同社は、他社であれば（汎用機器の幅広さを考えた場合）「ニッチすぎる」、または他の既存製品との共食いなしには開発できないと思えるような製品を、魅力的な価格で作れる能力を基盤にしているとみられる。

しかしながら、通信モジュール等の計測器市場においては Agilent Technologies 社に遅れを取っており、中期計画「GLP2017」では同市場における市場シェアの拡大を目指している。

産業機械

食品・化粧品・薬品産業向けの生産管理・品質保証システムを事業分野としており、重量選別機（食品製造ラインにおいて高速搬送しながら高精度に計量する選別機）、自動電子計量器、異物検出機（食品中に混入する金属や石などの異物を高感度に検出し製造ラインから排除する異物検査機器）などの開発、製造、販売を行っている。2013 年 3 月期時点で、当セグメントの売上高の約 70%が食品産業向けである。

食品・化粧品・製薬メーカなどコアとなる顧客からは安定的な需要が生まれる。従来から国内市場に焦点を当てていたが、海外に目を向け始め、2009 年 3 月期にはタイに製造拠点を設立、中国における地産地消を目指して、2013 年 7 月に上海工場を稼働させた。

出所：会社資料よりSR社作成

その他

当事業には、同社の非中核的事業（光デバイス、精密測定システム、板金処理、不動産賃貸、施設管理、物流など）が含まれている。また、2012 年 3 月期まで開示セグメントとしていた情報通信事業は 2013 年 3 月期よりその他事業に含めて開示されている。

情報通信事業においては、ネットワーク監視・管理装置（ネットワーク・スイッチ、トラフィック・スムージング ルータ）、映像監視システム、およびその他の通信システムを提供している。対象となる顧客は政府・地方自治体（河川映像監視システム、公益事業向けテレメーターシステムなどを提供）、および金融機関や通信事業者など一部民間企業である。民間企業に販売している製品の例として動画配信システムや帯域制御装置などが挙げられる。

主な施設

同社は国内、米国、欧州に研究開発施設を有している。研究開発のほとんどは国内、米国で行われている。生産拠点は日本、米国およびタイに有する。また、中国の EMS 企業を一部活用している。

地域別売上高

	日本基準			IFRS			
地域別売上高推移（百万円）	FY03/09	FY03/10	FY03/11	FY03/12	FY03/13	FY03/14	FY03/15
売上高	83,940	73,548	77,853	93,622	94,685	101,853	98,839
日本	37,460	33,490	32,952	36,933	35,293	30,133	27,116
米州	16,365	13,967	18,946	19,885	22,667	28,858	24,367
EMEA	14,870	12,462	10,629	12,549	12,615	14,601	15,885
アジア他	15,244	13,628	15,324	24,253	24,107	28,260	31,470
YoY	-16.5%	-12.4%	5.9%	-	1.1%	7.6%	-3.0%
日本	-15.4%	-10.6%	-1.6%	-	-4.4%	-14.6%	-10.0%
米州	-16.3%	-14.7%	35.6%	-	14.0%	27.3%	-15.6%
EMEA	-22.1%	-16.2%	-14.7%	-	0.5%	15.7%	8.8%
アジア他	-13.2%	-10.6%	12.4%	-	-0.6%	17.2%	11.4%
構成比	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
日本	44.6%	45.5%	42.3%	39.4%	37.3%	29.6%	27.4%
米州	19.5%	19.0%	24.3%	21.2%	23.9%	28.3%	24.7%
EMEA	17.7%	16.9%	13.7%	13.4%	13.3%	14.3%	16.1%
アジア他	18.2%	18.5%	19.7%	25.9%	25.5%	27.7%	31.8%

出所：会社資料よりSR社作成
注：会計基準変更により2013年3月期の数値はIAS第19号の改訂に伴い、変更後の会計方針を遡及適用した。
注：*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

地域別売上高は、計測器事業の成長と移動体通信市場における日本企業の事業撤退・縮小とともに国内売上高比率が低下基調にある。一方、アジア他向けは製造用計測器需要や LTE 開発需要などのモバイル関連需要の牽引、欧米企業の地域分散投資を背景に増加基調にある。

ビジネスモデル

計測器の売上高が、グループ収益の大部分を占めている。製品の範囲はハンドヘルド計測器から大型のラックマウント型装置まで多岐にわたる。製品には汎用計測器と専用計測器がある。

価格の範囲は 10 万円（現場で使用されるハンドヘルド計測器や携帯が容易なシステムの概算価格範囲）から数億円以上（複雑な注文システム）と幅広い。顧客が支払う価格は値引きに影響され（商品化までの時間が問題ではない場合）、通常は予想数量または全体的な取引関係の重要性などに左右される。

製品ミックス（小型 対 大型）は、顧客の設備投資および製品開発スケジュールに依存する。携帯電話のチップセットメーカが研究開発段階にいる場合のテストのニーズは、完成品のチップセットが量産に入る場合に生じるテストのニーズとは異なる。初期の段階の装置が最も高額で、利益率も高い（営業利益率は約 20%）。

同社は一部の製品では、6 ヵ月前に特殊部品を注文し仕掛品を作り、さらにそれを仕様に合わせてカスタマイズしている（たとえば、ラックマウント型の装置は特定の注文ごとに指定されたプロトコル対応のボードを入れるなど）。在庫のリードタイム（6 ヵ月）と注文配送（通常、受注から納品まで 1 ヵ月から 1 ヵ月半かかる）により在庫リスクが生じる。同社は、12 ヵ月経過した在庫は 50%、24 ヵ月経過後は 100%のたな卸資産評価損を計上している。

コスト構造

費用に占める構成比率が高いのは研究開発費と労務費である。研究開発費の一部は売上原価に含まれ、その他は販売および一般管理費（販管費）に含まれている。

SR 社には、同社の労務費と研究開発費は対売上高比率が高く、比較的固定費の要素が強いように思える。そして、このことが、業績低迷時に臨時で大規模な構造改革（リストラ）につながったと考える。2001 年の IT バブル崩壊後、同社は社員数を 6,000 人から 4,000 人に削減し、契約社員と正社員の比率を変更した（正社員よりも調整しやすい契約社員の数を増やした）。2008 年 3 月期中の構造改革においては、生産拠点の統合（2 施設を閉鎖）、サプライチェーンのスリム化（事業部門間での購買機能の共有化）および他の非中核的サービスの合理化を行った。2013 年 3 月末現在、同社の社員数は 3,771 名である。

収益性スナップショット、財務比率

財務諸指標

	日本基準						IFRS			
収益性（百万円）	FY03/06 連結	FY03/07 連結	FY03/08 連結	FY03/09 連結	FY03/10 連結	FY03/11 連結	FY03/12 連結	FY03/13 連結	FY03/14 連結	FY03/15 連結
売上総利益	36,057	43,657	44,011	31,934	30,840	34,819	49,225	50,969	54,955	52,692
営業利益	4,549	6,358	5,356	905	4,583	6,994	14,000	15,714	14,123	10,882
EBITDA	8,502	10,668	9,343	4,726	8,195	10,225	16,793	18,549	17,175	14,253
売上総利益率	39.5%	43.9%	43.8%	38.0%	41.9%	44.7%	52.6%	53.8%	54.0%	53.3%
営業利益率	5.0%	6.4%	5.3%	1.1%	6.2%	9.0%	15.0%	16.6%	13.9%	11.0%
EBITDA マージン	9.3%	10.7%	9.3%	5.6%	11.1%	13.1%	17.9%	19.6%	16.9%	14.4%
財務指標										
総資産利益率 (ROA)	1.1%	2.2%	-1.5%	0.2%	3.5%	5.4%	12.4%	14.3%	11.8%	9.1%
自己資本純利益率 (ROE)	0.9%	2.2%	-6.8%	-7.8%	1.0%	7.9%	18.4%	24.9%	13.4%	10.3%
総資産回転率	62.0%	67.9%	75.7%	74.3%	72.8%	77.7%	1,213.8%	83.7%	84.1%	77.8%
在庫回転率	224.1%	218.5%	239.0%	294.0%	302.9%	294.4%	563.0%	282.6%	282.4%	254.6%
在庫回転日数	162.9	167.1	152.7	124.2	120.5	124.0	125.5	129.1	129.3	143.3
運転資金（百万円）	43,938	47,236	40,999	30,136	29,185	28,790	28,600	31,478	33,897	32,088
流動比率	200.2%	167.2%	275.8%	222.0%	243.6%	341.5%	179.0%	308.0%	266.3%	243.7%
営業活動によるCF/流動負債	16.5%	5.0%	15.9%	24.9%	28.5%	38.3%	50.0%	33.6%	46.2%	22.2%
営業活動によるCF/負債合計	6.5%	3.2%	8.7%	10.9%	12.5%	15.6%	34.5%	18.2%	18.4%	9.6%
キャッシュ･サイクル（日）	212	217	206	185	179	170	145	147	153	158
運転資本増減	3,053	3,298	-6,237	-10,863	-951	-395	-190	2,878	2,419	-1,809

出所：会社資料よりSR社作成
注：会計基準変更により2013年3月期の数値はIAS第19号の改訂に伴い、変更後の会計方針を遡及適用した。
注：*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

営業利益率の変動が大きいが、その一因として、労務費および研究開発費が固定費的な性質を持っていることが挙げられる。

目標 ROE についての考え方

同社は財務戦略の指針として、「『利益ある持続的成長』に基づく事業投資ポートフォリオ計画に対して、投資するための財務安定性を増進することと、投資リターンを向上させることを通じて、企業価値を最大化する」としている。中期経営計画「GLP2017」における ROE 及び同社資本効率指標である ACE の目標は以下の通り。

（十億円）	FY03/15	FY03/16	-	FY03/18
ROE	10%	10%	-	14%
ACE	2.4	3.0	-	8.0
営業CFマージン率	8%	9%	-	13%

出所：会社資料よりSR作成

財務体質の改善目標として、中期計画「GLP2017」では、自己資本比率 60~70%を目標としている。2015 年 3 月期の実績は自己資本比率 62%と概ね目標に達している。

SW(Strengths, Weaknesses)分析

強み（Strengths）

- **特定分野の独占的地位**：同社は3G開発用計測器で国内および世界的なリーダーとして存在を認められている（世界シェアは70%）。同社は、これにより2つの優位性を手にしている。1つは次世代規格に技術がシフトする際、既存顧客との密接な関係から競合他社に開発その他で先手を打てるメリットである。2つ目が世間での評価であり、これにより新しい計測器市場の開拓につながり得る（エレクトロニクス、自動車、コンポーネントなど）。
- **収益性の追求**　：2009年3月期に大幅な構造改革を行って以来、同社は競争戦略を見直し、収益性を重視してきている。2010年4月に就任した橋本裕一社長の経理畑での経験は、会社の力点を単なる技術的な目標からより収益性も含めたバランスの取れた方向に導くという意味で大いに寄与してきた。
- **変化への対応**：同社は、その沿革に示される通り、市場の需要変化に対する適応力を持っている。研究開発における試験と開発のサイクルはますます短縮化し、装置はますます複雑化している。顧客のニーズや市場の傾向に即座に対応する能力は、大企業や官僚的な企業ではなかなか持つことができない。

弱み（Weaknesses）

- **汎用計測器事業という課題**　：　同社は先端技術分野でのビジネスにおいては比較的強みを有しているが、汎用分野でのグローバルなブランド力によるビジネス展開や、グローバルな規模でのローカルサポート力等に改善の余地がある。
- **不均等な販売チャネル**　：同社はこれまでのところ、国内での独占的な位置づけやポジショニングを特定分野でしか確立できていない。同社は国内および米国では成功したが、これは一部にNTTドコモ社のサービス展開に携わったことが理由となっている。GSM技術に弱いことから、欧州ではシェアを取ることができなかった。また、汎用計測器市場でシェアアップを追求するにはまったく新しい販売チャネルを構築する必要があり、おそらく大変な労力が必要となるだろう。
- **通信業界の投資サイクルに左右される事業：**　同社の中核事業はほとんどが単一の業界、つまり通信業界に依存している。そのため、収益の変動が激しく、事業リスクも高い。 競合他社の場合は汎用計測器の提供を通じて、複数の業界にバランスよく顧客が存在するため、通信業界の設備投資サイクルの変動を減殺しリスクを低減することができている。

市場とバリューチェーン

市場概要

同社にとって最も重要な市場は、携帯電話市場と特殊・汎用計測器市場である。携帯電話関連の計測器の市場は概ね端末メーカや通信事業者の設備投資計画によって決定される。

携帯電話用の計測器については、ほとんどの支出は通信事業者が新しい通信規格を採用する際（例、2G から 3G への移行時）に発生する。もっとも、通信事業者の設備投資は一部のネットワーク構成要素を取り換えるだけといった小規模なもの（基地局とその他の多少の設備など）から通信基盤の完全置換え（ 2G から 3G への進歩はまさにこのタイプで、構築にあたっては通信事業者の通信網の大幅なアップグレードが必要だった）までと幅広い。

2015 年 3 月期の段階では、LTE-Advanced 関連技術の開発需要が旺盛となっている。

コアテクノロジー・フォーカス

3G/3.5G

同社は計測器で世界的に主流となった GSM 方式で競合他社の後塵を拝したが、NTT ドコモ社の研究開発チームと緊密に連携し、日本の携帯電話産業でも重要な技術開発の「第 1 段階」から参加、同社製品は世界の 3G/3.5G 開発用計測器の業界標準となった（同社によればグローバルシェアは約 70%、2013 年 3 月期）。

それ以前の技術とは異なり、3G/3.5G はより広帯域となり、提供サービスも増えたため、プロトコルもより複雑になった（これまでのプロトコルは無線接続を 1 接続につき 1 サービスに限定していた。音声と映像の両チャネルを同時に使用するテレビ会議などのアプリケーションは使用できなかった。3G/3.5G はこれを提供できる）。

同社が早期に 3G/3.5G に関与したことは、同社が通信スタックの「物理層」よりも上の機能を開発したことを意味する（ここでいう「スタック」とは、無線や固定通信などの物理層から、それらの通信を使用するアプリケーションまでのデバイス間の複数の論理接続層を表す。アプリケーションは、実際の接続が無線か有線かを意識することなく他方向からくるアプリケーションデータだけを「見る」のである。詳細は、スタック内の上位／下位層で処理する。3G の上位層プロトコルにおける経験は、直接 LTE に応用することができる（LTE については下記参照））。

3G/3.5G 向けは製造用計測器が大半を占める。当該分野では、Agilent Technologies 社や独 Rohde & Schwarz 社のシェアが高く、SR 社の認識では同社のシェアは相対的に低位に留まってきた。同社が同分野のシェアが相対的に低位に留まってきた理由の一つは、GSM 方式で競合他社の後塵を拝したことにある。しかし、1）スマートフォンの普及や発展途上国での携帯電話端末の普及を背景に 3G/3.5G の製造用計測器需要が拡大傾向にある点、2）同社が後塵を拝した GSM 方式から 3G/3.5G への移行過程で、同社製品への乗り換えが発生する可能

性もある点を踏まえて、経営資源を戦略的に投入してきたことで、同社の製造用計測器分野におけるシェアは 20～30%までに高まった。

LTE（Long Term Evolution）

LTE は第 4 世代の移動無線通信サービスであり、下記 3 つの特徴がある。

1） 3G 以前は独自のプロトコルが使用されていたのに対し、LTE はネットワーク上の機器がインターネットでも使用されているプロトコルである IP を使用している
2） 超高速データ通信を可能にし、下り 100Mbps/上り 50Mbps 以上の通信速度を誇る。IP 技術と高速通信の組み合わせは、ユーザーに電話という概念をはるかに超えたブロードバンド並みの速度の高機能端末の提供を可能とする
3） 3.5G までは、GSM・CDMA と大きく二つの規格に分かれていたが、LTE については世界のほとんどの通信事業者が採用を表明している。すなわち、規格の統一が実現される可能性が高まっている

同社との係わり：

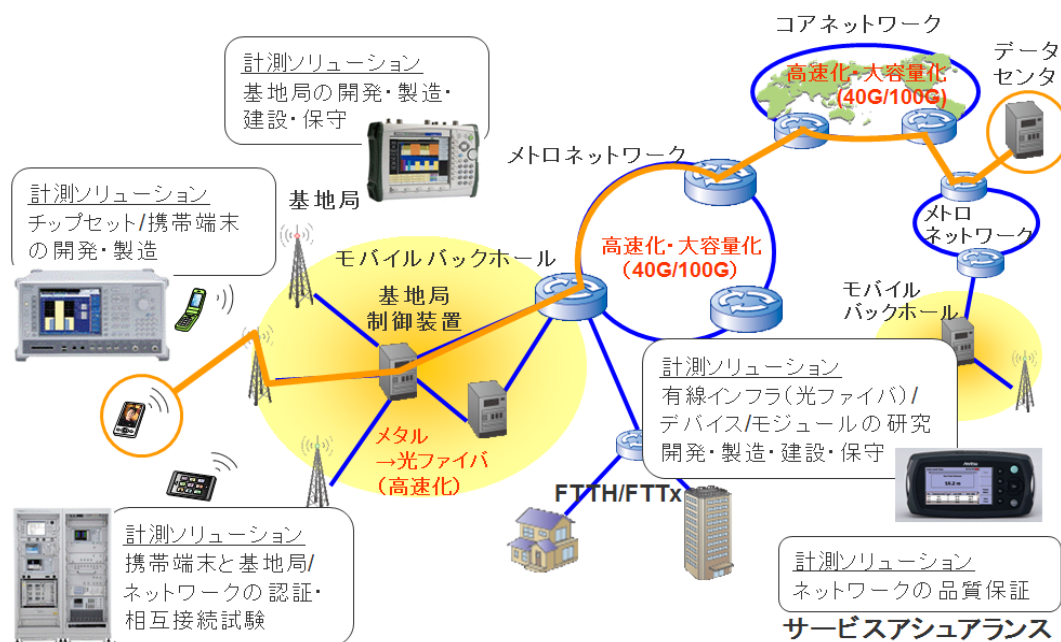
同社の LTE 関連ビジネスは、携帯端末の開発・製造用計測器を主力に、基地局の製造、建設・保守、更には、通信容量の不足によるモバイルバックホールの高速化・大容量なども含む需要全般にかかわる。同社のセグメントでは、計測器事業のモバイル市場（携帯端末開発用・製造用計測器）のみならず、ネットワーク・インフラ市場（基地局用ハンドヘルド計測器）、エレクトロニクス市場（モジュールメーカ向け計測器）など計測器事業全般に関わってくる。

同社は、携帯端末開発・製造、基地局の建設保守、通信事業者（無線）の建設・保守分野のハンドヘルド製品で高いシェアを保持する一方、通信機器、光ファイバーといった分野ではシェアが低い。こうした低シェア分野の開拓が成功すれば、ネットワーク・インフラの収益性向上につながり、計測器事業の目標営業利益率 20%達成に近づくことになるが、2015 年 3 月期時点では大きな変化はない。

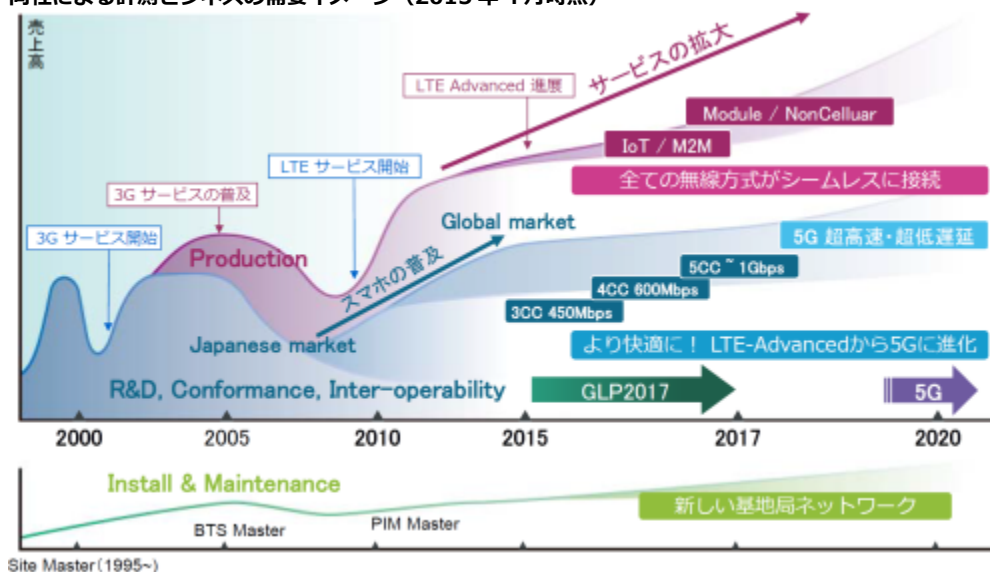
競合状況：

同社の強みは、無線用の計測器から光関連の有線用計測器まで幅広く計測ソリューションを提供できる点にあり、この強みを活かしながら、LTE 関連需要全般に関わっている。

2015 年 4 月時点において、LTE の開発用計測器で全般的に同社と競合しているのは、Rohde & Schwarz 社、Agilent Technologies 社があげられる。また、コンフォーマンステスト用計測器では、Anite 社、Spirent 社とも競合している。LTE の製造用計測器では Rohde & Schwarz 社に加えて、Agiliet Technologies 社、そして Litepoint 社などの新規参入組があげられる。Agilent Technologies 社が従来から強みを有しているのは汎用計測器の分野であり、専用計測器が主流の LTE 市場への参入は限定的であったが再参入をしてきている。Litepoint 社は、同社や Rohde & Schwarz 社及び Agilent Technologies 社とは違って、携帯電話では実績が

ないが無線 LAN 等に計測器に強みを持っている。3G/LTE 機能・無線 LAN/Bluetooth 機能がワンチップ化していくなかで、両者の垣根もなくなりつつあり、ともに別方向から互いの市場に攻めているという構図となっている。

出所：会社資料よりSR社作成

同社では 2014 年 5 月時点で、少なくとも 2017 年までの開発ロードマップをチップセットメーカや大手通信事業者と共有している。これによると開発需要は 2017 年までは堅調に推移すると同社ではみている。また、製造用計測器需要も、更新需要を着実に取っていくことで市場シェアを上昇させ成長させていくことは可能であるとしている。

同社による計測ビジネスの需要イメージ（2015 年 4 月時点）

出所：会社資料よりSR社作成

過去の LTE の売上：同社の 2010 年 3 月期における LTE 関連の売上は、専用の特定 1 機種のみで 40 億円。2011 年 3 月期の LTE 関連の売上は複数の機種で約 100 億円、2012 年 3 月期は約 160 億円、2013 年 3 月期で約 180 億円であった模様（モバイル市場のみを対象）。

計測器で高いシェアを誇った 3G（W-CDMA）の場合は、2000 年代初頭からの当初 3～4 年は携帯端末開発用の計測器需要にとどまっていたが、2006 年 3 月期以降は開発用に加えて製造用の計測器需要が盛り上がり、同社の 3G 携帯関連の売上は、ピークの 2006 年 3 月期で約 250 億円に達した。

3G の開発は、同社とビジネス上のつながりが深い NTT ドコモ社が開発面で先行、世界初の 3G ネットワークを立ち上げたことにより、同社は競合よりも開発用計測器販売で優位に立つことができた。しかし、LTE 以降の開発に関しては、必ずしも NTT ドコモ社だけが開発面で先行しているわけではなく、3G と同水準の高シェアを握れるとは限らない。加えて、LTE の開発用計測器の中には、一部 3G 用計測器からアップグレードできるため、必ずしも顧客が新たに計測器を買う必要がない場合もあるなど、1 社当たりの計測器需要が 3G の時より小さいものと思われる。

ただ、3G 開発時との相違点として、3G 開発時には同社が供給できなかった顧客にソリューションを提供する機会が生まれる可能性、および通信以外の異業種からの需要が創出される可能性がある。例えば、2010 年から LTE を商用化した米 Verizon 社は、これまでシステムとして cdma2000 を採用していたのに対し、同社は W-CDMA 対応の計測器を供給していたため、米 Verizon 社の計測器をもっぱら手掛けていたのは、米 Agilent Technologies 社および独 Rohde & Schwarz 社であった。しかし、LTE に関しては、同社も同じ土俵に立てる上、3G の開発でシェアが高かったことなどが見込まれて、米 Verizon 社および米 Verizon 社向けベンダに計測器を納入している。

LTE-Advanced

LTE-Advanced（LTE を更に高速化し、静止/低速移動時で最大 1Gbps、高速移動時で最大 100Mbps を目指している）の開発需要が増加しており、同社は顧客と開発ロードマップを共有しながら進めている。同社は、独 Signalion 社との協業により、LTE Advanced のキャリアアグリゲーション機能（複数の周波数帯を 1 つの帯域として利用し、最大通信速度や平均通信速度を高速化する機能）の下り（基地局から端末方向）スループットにおいて、業界で初めて 300Mbps の IP データでの相互接続に成功している（2012 年 2 月）。

TD-LTE

TD-LTE とは、3GPP で標準化されている通信方式の一種で、時間帯によって上り下りの通信を分ける TD（時分割多重）方式を採用している。中国最大手の携帯電話事業者チャイナモバイル社（中国移動通信）に加えて、チャイナユニコム社（中国聯合通信）、チャイナテレコム社（中国電信）も TD-LTE を採用（チャイナユニコム社・チャイナテレコム社は LTE（FD-LTE）と両睨み）し、2014 年後半には対応端末が多数発売される予定。また、インド及び日本（SoftBank 4G の AXGP 規格は TD-LTE との高い互換性を持つ）でも TD-LTE が採用されている。

チャイナモバイル社は中国国内約 100 都市、人口カバー率 5 億人の LTE 網構築を計画する。同社は、既に中国の 3G ネットワークである TD-SCDMA 用に計測器を供給しているが、TD-LTE 用計測器の需要が新たな事業機会として成長することを見込む。また、中国における

TD-LTE のサービス開始は、中国向けに部品および製品を供給する企業に波及し、TD-LTE 用計測器需要の広がりを世界的にもたらす可能性があると考えられる。同社では 2015 年 3 月期下期から製造用計測器需要が本格的に立ち上がってくるとみている。

参入障壁

参入障壁は極めて高い。最も重要な参入障壁は、精密な計測器を開発するために必要な技術的専門性である。今後参入する企業は、具体的な計測の応用技術に関連した研究開発と精密機器の製造能力を必要とする。より特殊な計測器の領域では、その領域で老舗の企業と競合するに十分な、大量の技術的ノウハウを必要とする。ネットワーク通信領域では、特に新興技術の複合機能的特性を考慮した場合（デバイスはさらに複雑化している）十分に強力な研究開発体制を構築するまでには数年かかるであろう。

競合

グローバルでの主な競合他社
米 Agilent Technologies 社
米 JDS ユニフェーズ社
米 Ixia 社
独 Rohde and Schwartz 社

同社は Agilent 社を計測器販売における世界的なリーダーと認めており、Agilent 社の 2012 年度の計測器市場のシェアを約 30%と推定している。主な製品カテゴリー：ライフサイエンスと化学分析（医療・化学分析機器など）、電子計測（オシロスコープ、信号発生器とアナライザ、通信テスト機器など）。同社は Agilent 社の競争力を、品質を落とすことなく、幅広い量販向製品の品揃えを他社に負けない魅力的な価格で供給できる点にあると評価している。

また、製造用途においては 2011 年にシェアの大幅な拡大局面がみられたが、同社では、2013 年度はシェアの上昇は一段落し、概ね 3 割程度のシェアを維持しているのではないかと推測している。但し、スマートフォン等モバイル端末の製造用途では 2013 年頃から米 Litepoint 社。2011 年に米 Teradyne 社によって買収、完全子会社化された）などの新規参入が活発化している点は注意したいと SR 社では考えている。

代替品

事実上、計測器には代用品はない。計測器の購入に代わる選択肢としては、社内で独自開発した機器を使用する案があるが、これは別のリスクを発生させる。たとえば通信技術では、メーカの最終製品は他の準拠製品と相互接続できなければならない。製品を社内開発ツールでテストした場合、相互接続性の保証はより難しくなる。第三者による計測器は、その意味で製品開発におけるこうした不確定要素を取り除いてくれるため、メーカは計測器のプロトコル実装を気にすることなく、製品のみに注力することができる。

経営戦略

同社の競争戦略は、通信市場で培った技術などを活用し、計測器の隙間市場を開拓していくというものだ。同社は大手競合他社に対して汎用計測器市場で直接対抗していくことは難しいと認識しており、競争が激しい市場のなかでも、相対的に競合他社が手掛けていない領域を開拓しようとしている。

さらに、同社は、技術面のみならず、製品や事業の採算を重視した事業計画を推進している。具体的には、同社は 2008 年 3 月期に不採算事業からの撤退を開始した。また、変化を更に推し進めるべく、2010 年に経営陣を刷新し、長く CFO の職にいた橋本裕一氏が社長職に任命された（「トップ経営者」の項を参照）。

採算を重視した理由の一つは、収益の変動が大きいためである。同社の純利益は以前も IT バブルの生成・破裂と同じような軌跡をたどっている。経営陣は、こうした「ジェットコースター」のような利益サイクルから脱したいと述べている。ただし、その実行は容易ではないだろう。以前の NTT ドコモ社と同社の関係では、売上をあげるには高品質で技術的に進んだ製品を開発すればよかった。しかし、NTT ドコモ社が最先端技術でリードしてきた時代から市場は変化している。新しい技術開発や、より積極的な競合他社の姿勢によりマーケットは収縮し、製品サイクルは短縮化している。同社は世界的に競争をしていくには、潤沢な経営資源を抱えるグローバル企業に勝つか、少なくとも対等に張り合っていけるようでなければならないことに気づきつつある。

相対的にニッチな分野で汎用計測器事業を推進していくために、同社は新たな販売チャネルを開拓している（再販業者の重要性が増している）。当該事業における同社の顧客獲得手法は、取引関係が成立していても関係が脆弱な業界にフォーカスすることだ（アップグレードサイクルにおける国内の通信コンポーネントメーカなど）。同社はこれまで米国のハンドヘルド計測器などの隙間市場を開拓することに成功してきてはいるが、SR 社はそうした成功が未だ道半ばにあると考える。

過去の業績

前四半期以前の業績概況（参考）

2014 年 3 月期通期実績

2014 年 4 月 24 日、同社は 2014 年 3 月期通期決算を発表した。

受注高	103,864 百万円	（前期比 8.2%増）
売上収益	101,853 百万円	（前期比 7.6%増）
営業利益	14,123 百万円	（前期比 10.1%減）
税引前利益	14,239 百万円	（前期比 11.8%減）
当期利益	9,318 百万円	（前期比 32.9%減）
当期利益(*)	9,305 百万円	（前期比 33.0%減）

(*)親会社に帰属する当期利益

2014 年 3 月期は、海外において北米を中心に、モバイル市場向け及び海外においてネットワーク・インフラ市場向け計測器需要が好調に推移した一方、日本でのモバイル分野を中心とした計測器の需要低迷は継続した。

なお、当連結会計年度より、IAS 第 19 号の改訂に伴い変更後の会計方針を遡及的に適用し、前連結会計年度の連結財務諸表を修正している。

同社のコメントを基に各事業の状況をまとめると以下のようになる。

計測事業

売上高：75,962（前年比 6.6%増）、営業利益：13,011 百万円（同 13.2%減）

同社では 2013 年の世界のモバイル端末市場は前年比落ち込んだと認識しており、通信業界の合従連衡の動きが強まるなかで、対応する施策を打ってきた。日本国内のモバイル端末業界は投資縮小などで厳しかったが、アジアでは開発用・製造用の計測器需要が堅調で、米州ではスマートフォン開発、基地局整備関連投資が業績を牽引した。特に米州は LTE-Advanced を軸とする開発需要の高まりを着実に捉え、前期比 2 割強の増収と大きく飛躍した。

計測器事業の中でのサブセグメントの内訳はモバイルが 52%（前期比 12%増）、ネットワーク・インフラが 30%（同 10%増）、エレクトロニクスが 18%（同 8%減）で、概要を以下に示す。

モバイル

LTE 及び LTE-Advanced 開発用需要が堅調で、計測事業全体の売上高を引き続き牽引した。製造用計測器も伸長したが、LTE 及び LTE-Advanced 開発用需要が強く、売上比率は概ね 6：4 で開発用計測器が優勢であった。開発用では、移動体通信事業者にとって喫緊の課題となっていた VoLTE、キャリアアグリゲーション（CA）のうち、VoLTE については一段落したも

の の、CA は国内外移動体通信事業者、チップセットメーカ含めて需要は 2015 年 3 月期にも続く見通しである。また、製造用計測器では、スマートフォン需要が中低価格機種にシフトする中で、効率性を求めた計測法が要求されており、同社も製造ラインを意識した測定器の強化に取り組んできた。同社では 2015 年 3 月期は LTE-Advanced や中国での開発市場の拡大を受けて、開発用計測器がモバイルを牽引すると予想しており、製造用では TD-LTE の下期以降の本格的立ち上がりを期待している。

また、郡山第二事業所が 2013 年 7 月より稼働を開始。計測事業の中長期的な需要拡大への対応を目指したもので、これまで生産拡大のボトルネックとなっていたプリント基板の部品自動搭載ラインを担う。従来工場（郡山事業所）が主に製品の組立を担うことで役割分担が図られ、生産能力は従来比 1.5 倍となった。郡山事業所 2 工場は同社グループのマザー工場として生産最適化を推進している。

ネットワーク・インフラ

2014 年 3 月期も北米の基地局関連需要でハンドヘルド製品が好調、業績を牽引した。北米大手移動体通信事業者が揃って基地局の面での拡大を図っていた時期は終わったものの、一部事業者では面展開を継続しており、ハンドヘルド製品に対する需要は引き続き堅調であると同社ではみている。欧州でのサービス・アシュアランス事業では大きな動きはないものの、北米で案件が出てきているもようである。

エレクトロニクス

エレクトロニクスには開発要員のシフトや R&D 費用の投入など 2014 年 3 月期は強化が図られた。なかなか実績が成果として表れていないものの、同社では手応えは出つつあるとしている。

産業機械事業

売上高：16,919 百万円（前年比 17.2%増）、営業利益：1,208 百万円（同 48.3%増）

産業機械事業は、国内外ともに業績を伸ばした。堅調な日本国内市場に加えて、北米市場での事業が拡大し、海外売上高比率は 2013 年 3 月期の約 30%から 2014 年 3 月期は約 35%に拡大した。国内では更新需要の獲得、北米市場では新規顧客開拓などにより、食品産業向けに異物検出機や重量選別機を中心に需要が好調に推移した。

海外展開では北米が同社の期待以上に成長する反面、アジアでは同社の期待を下回っていた。同社では産業機械上海工場を 2013 年 7 月に開設、中国での地産地消を目指している。

その他事業

売上高：8,970 百万円（前年比 0.5%減）、営業利益：941 百万円（同 46.7%増）

デバイス事業で事業構造改革費用を計上したが、前期に含まれていた建物の減損損失費用が当期は発生していないこともあり前期比増益となった。

2013 年 3 月期通期実績

2013 年 4 月 25 日、同社は 2013 年 3 月期通期決算を発表した。

モバイル市場向け計測器の需要拡大により、計測事業が好調に推移。受注高は 96,037 百万円（前年比 6.3%増）、内訳は、計測事業の受注高 72,748 百万円（同 7.5%増）、産業機械の受注高 14,615 百万円（同 4.5%）であった。四半期ベースで計測事業の受注高は 2011 年 3 月期第 3 四半期会計期間から 10 四半期連続で前年同期を上回って推移しているが、2013 年 3 月期第 4 四半期会計期間の受注高 20,157 百万円は 2008 年 3 月期第 2 四半期会計期間以来の高水準となった。

売上高は 94,685 百万円（同 1.1%増）、営業利益は 15,800 百万円（同 12.9%増）であった。為替レートの円高修正（円安）に伴う為替差益が金融費用を上回り、税前利益は 16,225 百万円（同 23.9%増）、当期利益は 13,942 百万円（同 74.9%増）となった。当期純利益の増益率が高いのは、税効果会計上の見積もり変更があったためである。

会社予想に対し、営業利益は 700 百万円未達となったが、その他事業で、有形固定資産の減損費用約 600 百万円を費用計上したことによるものであり、計測事業や産業機械事業など、本業は計画通りに推移したと同社は述べている。

同社のコメントを基に各事業の状況をまとめると以下のようになる。

計測事業（売上高：71,232 百万円（前年比 1.0%増）、営業利益：15,048 百万円（同 8.7%増））
計測事業の売上高の構成比はモバイル市場が約 50%､ネットワーク･インフラ市場が約 30%､エレクトロニクス市場が約 20%、地域別売上比率は日本約 25%、アジア・パシフィック約 30%、米州約 30%、EMEA（Europe, Middle East and Africa、欧州・中近東・アフリカ地域）約 15%であった。

新たな超高速モバイル通信方式であるＬＴＥ方式の研究開発用の計測システムや計測器は、チップセットベンダやＬＴＥ搭載のスマートフォンの開発ベンダを中心に需要が堅調であった。また、携帯端末の総出荷台数に占めるスマートフォンの割合は、さらに上昇。このことが、新たなモデルの開発競争、販売競争を促す結果となり、携帯端末製造市場における順調な設備投資として表れた。もっとも、スマートフォンの販売競争が激化するにつれて、個々の携帯端末ベンダや中国ＥＭＳなどの設備投資動向には、経営状況、新モデルの投入数、販売計画と進捗状況、在庫状況などを反映し、企業間で強弱が分かれる傾向にあるという。

無線ネットワークのインフラ市場では、日本、北米市場で、接続品質の向上を目的とした基地局ネットワークの増強や周波数再編関連の投資が堅調な動きとなっている。

地域別には、日本市場では、スマートフォンの新モデルの投入で巻き返しを図る日本の携帯端末ベンダによる積極的な投資が上期に集中してあった。しかし、下期以降は有力プレイヤ

によるスマートフォン製造サイトの中国移転や開発体制縮小の影響などもあり、急激に縮小した。アジア市場では、引き続きスマートフォンの製造用計測器を中心に、一部開発用も含め堅調だった。北米市場では有力プレイヤ、オペレータによる LTE 関連市場への開発投資が活発であるとともに、無線基地局の建設保守市場への投資も堅調に推移している。EMEA 市場では、有力な携帯端末ベンダやチップセットベンダなどの人員削減や開発拠点、製造サイトの閉鎖など厳しい経済環境が続く状況にもかかわらず、2012 年 3 月期並みの水準を確保した。

産業機械事業（売上高：14,439 百万円（前年比 1.7%増）、営業利益：829 百万円（同 45.4%増））

食品産業向けビジネスにおいて、国内、海外ともに異物検出機や重量選別機を中心に需要が堅調に推移した。

その他事業（売上高：9,014 百万円（前年比 1.7%増）、営業利益：650 百万円（同 146.0%増））

これまで開示セグメントとしていた情報通信事業は 2013 年 3 月期よりその他事業に含めて開示。デバイス事業において超高速通信用光デバイスの開発に努め、情報通信事業が 2012 年 3 月期からの構造改革の進展と成果獲得に努めた結果、増収増益となった。

2012 年 3 月期通期実績

2012 年 4 月 26 日、同社は 2012 年 3 月期通期決算を発表した。

モバイル市場向け計測器の需要拡大により計測事業が好調に推移、2010 年 4 月に策定した中期経営計画「GLP2012」における 2013 年 3 月期の経営目標を 1 年前倒しで達成する格好となった。

売上高は前年比 20.2%増の 93,586 百万円となった。また、営業利益は同 106.1%増の 14,414 百万円となった。経常利益は円高によって為替差損 305 百万円を計上したものの、同 153.5%増の 13,593 百万円であった。当期純利益は、特別損失が 2,252 百万円とのれん減損損失（2005 年のネットテスト社（NetTest A/S）の買収に伴うのれん代の残存分 897 百万円全てについて評価損を計上）、退職給付制度改定損、減損損失などによって膨らんだものの、同 225.8%増の 10,180 百万円となった。当期純利益は、2001 年 3 月期の過去最高益 9,635 百万円を更新した。

同社は増収増益の主な要因として、次の 2 点を挙げている。

- スマートフォン市場の拡大に伴って、携帯端末の製造ライン向けの計測器（ワン・ボックス・テスタ）の受注が拡大したことにより、量産効果とコストダウン成果を反映することができたこと
- 付加価値率の高いソフトウェア製品群をコアとするLTE向け計測ソリューションの売上

が拡大したこと

売上高は地域別にみても、日本：36,898 百万円（前年比 12.0%増）、米州：19,884 百万円（同 4.9%増）、EMEA：12,549 百万円（同 18.1%増）、アジア他 24,253 百万円（同 58.3%増）と全地域で増収となった。

米州は無線ネットワークの整備や基地局の建設保守などの投資が一巡する傾向にある一方、LTE 関連市場で投資が拡大。アジアは、携帯端末の製造市場を中心に計測市場全体が堅調に推移したもようだ。日本では、LTE 向けの計測器がこれまでの開発用に加え、製造用でも需要が増加しつつあることを示しているという。

損益計算書

日本基準

損益計算書（百万円）	FY03/06 連結	FY03/07 連結	FY03/08 連結	FY03/09 連結	FY03/10 連結	FY03/11 連結
売上高	**91,262**	**99,445**	**100,485**	**83,940**	**73,548**	**77,853**
計測器	65,113	72,882	72,717	57,449	48,270	53,462
産業機器	12,198	12,295	13,595	12,980	11,641	13,190
その他	13,950	14,266	14,171	13,509	13,635	11,199
YoY	8.6%	9.0%	1.0%	-16.5%	-12.4%	5.9%
計測器	17.9%	11.9%	-0.2%	-21.0%	-16.0%	10.8%
産業機器	-0.3%	0.8%	10.6%	-4.5%	-10.3%	13.3%
その他	-15.8%	2.3%	-0.7%	-4.7%	0.9%	-17.9%
売上原価	55,204	55,786	56,474	52,005	42,707	43,033
売上総利益	**36,057**	**43,657**	**44,011**	**31,934**	**30,840**	**34,819**
	18.7%	21.1%	-	-	-3.4%	12.9%
利益率	39.5%	43.9%	43.8%	38.0%	41.9%	44.7%
販管費	31,508	37,300	38,655	31,029	26,257	27,825
営業利益	**4,549**	**6,358**	**5,356**	**905**	**4,583**	**6,994**
計測器	5,290	4,717	4,126	-791	2,251	5,050
産業機器	787	608	814	596	610	399
その他	-184	2,779	2,001	2,065	2,391	1,981
調整額	-1,344	-1,746	-1,587	-966	-670	-438
YoY	-6.4%	39.8%	-15.8%	-83.1%	406.4%	52.6%
計測器	24.9%	-10.8%	-12.5%	-	-	124.3%
産業機器	-21.4%	-22.7%	33.9%	-26.8%	2.3%	-34.6%
その他	-	-	-28.0%	3.2%	15.8%	-17.1%
利益率	5.0%	6.4%	5.3%	1.1%	6.2%	9.0%
計測器	8.1%	6.5%	5.7%	-1.4%	4.7%	9.4%
産業機器	6.5%	4.9%	6.0%	4.6%	5.2%	3.0%
その他	-1.3%	19.5%	14.1%	15.3%	17.5%	17.7%
営業外収益	924	1,107	737	522	314	259
営業外費用	3,844	4,272	8,099	1,257	1,319	1,891
経常利益	**1,628**	**3,193**	**-2,006**	**170**	**3,578**	**5,362**
YoY	-19.5%	96.1%	-	-	2,004.7%	49.9%
利益率	1.8%	3.2%	-	0.2%	4.9%	6.9%
特別利益	1,798	326	35	1,334	351	8
特別損失	1,399	418	1,186	3,741	16	1,132
法人税等	1,464	1,725	743	1,304	3,527	1,168
税率	72.2%	55.6%	-23.5%	-58.3%	90.1%	27.6%
当期純利益	**562**	**1,375**	**-3,900**	**-3,540**	**385**	**3,069**
YoY	-56.1%	144.7%	-	-	-	697.1%
利益率	0.6%	1.4%	-	-	0.5%	3.9%

IFRS

	FY03/12 連結	FY03/13 連結	FY03/14 連結	FY03/15 連結	FY03/16 会予	FY03/15 会予
売上収益	**93,622**	**94,685**	**101,853**	**98,839**	**103,000**	**100,500**
計測器	70,556	71,232	75,962	73,443	75,000	74,500
産業機器	14,200	14,439	16,919	16,198	18,000	16,500
その他	8,866	9,014	8,970	9,198	10,000	9,500
YoY	-	1.1%	7.6%	-3.0%	4.2%	-1.3%
計測器	-	1.0%	6.6%	-3.3%	2.1%	-1.9%
産業機器	-	1.7%	17.2%	-4.3%	11.1%	-2.5%
その他	-	1.7%	-0.5%	2.5%	8.7%	5.9%
売上原価	44,397	43,715	46,897	46,147		
売上総利益	**49,225**	**50,969**	**54,955**	**52,692**		
YoY	-	3.5%	7.8%	-4.1%	-	-100.0%
利益率	52.6%	53.8%	54.0%	53.3%		
販管費	23,065	24,346	28,621	29,605		
研究開発費	9,640	10,156	12,227	12,940		
その他収益	-109	-311	-521	-1,016		
その他費用	2,628	1,064	505	279		
営業利益	**14,000**	**15,714**	**14,123**	**10,882**	**11,000**	**11,100**
計測器	13,841	15,048	13,011	8,943	9,000	9,500
産業機器	570	829	1,208	824	1,100	900
その他	264	650	941	1,963	900	700
調整額	-676	-727	-1,038	-848		
YoY	-	12.2%	-10.1%	-22.9%	-30.0%	-21.4%
計測器	-	8.7%	-13.5%	-31.3%	-40.2%	-27.0%
産業機器	-	45.4%	45.7%	-31.8%	32.7%	-25.5%
その他	-	146.2%	44.8%	108.6%	-	-
利益率	15.0%	16.6%	13.9%	11.0%	10.7%	11.0%
計測器	19.6%	21.1%	17.1%	12.2%	12.0%	12.8%
産業機器	4.0%	5.7%	7.1%	5.1%	6.1%	5.5%
その他	3.0%	7.2%	10.5%	21.3%	-	-
金融収益	112	1,268	686	1,260		
金融費用	1,034	875	579	634		
持分法投資収益	15	31	10	83		
税引前当期利益	**13,094**	**16,139**	**14,239**	**11,591**	**10,900**	**11,600**
YoY	-	23.3%	-11.8%	-18.6%	-6.0%	-18.5%
利益率	14.0%	17.0%	14.0%	11.7%		11.5%
法人所得税費用	5,121	2,251	4,921	3,716		
	39.1%	13.9%	34.6%	32.1%		
当期利益	**7,972**	**13,888**	**9,318**	**7,874**	**8,000**	**7,500**
YoY	-	74.2%	-32.9%	-15.5%	1.6%	-19.5%
利益率	8.5%	14.7%	9.1%	8.0%	7.8%	7.5%
当期利益(*)	**7,972**	**13,896**	**9,305**	**7,857**		**7,500**
YoY	-	74.3%	-33.0%	-15.6%	-	-19.4%
利益率	16.2%	27.3%	16.9%	14.9%		7.5%

出所：会社資料よりSR社作成

注：当期利益(*)：親会社の所有者に帰属する当期利益。

注：会計基準変更により2013年3月期の数値はIAS第19号の改訂に伴い、変更後の会計方針を遡及適用した。

注：*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

貸借対照表

日本基準

貸借対照表（百万円）	FY03/06 連結	FY03/07 連結	FY03/08 連結	FY03/09 連結	FY03/10 連結	FY03/11 連結
資産						
流動資産合計	**96,063**	**85,391**	**75,659**	**62,286**	**67,749**	**69,673**
現金・預金・有価証券	24,171	18,947	17,384	18,538	26,269	27,993
売掛金	28,812	28,113	27,616	20,428	21,012	19,175
たな卸資産	24,467	26,599	20,652	14,728	13,469	15,762
繰延税金資産	8,749	9,324	9,071	7,542	6,288	5,813
その他	2,774	1,895	1,353	1,050	711	930
固定資産合計	**56,326**	**55,003**	**49,258**	**38,697**	**33,439**	**29,575**
有形固定資産合計	**24,466**	**23,459**	**21,946**	**20,986**	**19,117**	**17,652**
建物、土地	49,237	49,516	49,445	49,385	49,242	48,962
減価償却累計額	30,022	30,910	31,585	32,311	33,240	33,927
機器	31,538	30,496	28,556	23,303	22,821	21,405
減価償却累計額	26,287	25,642	24,472	19,392	19,708	18,788
無形固定資産合計	**18,698**	**18,308**	**15,368**	**4,380**	**3,509**	**1,872**
のれん	15,245	14,651	12,518	3,523	2,882	1,255
その他	3,453	3,656	2,850	856	626	617
投資その他の資産合計	**13,160**	**13,235**	**11,943**	**13,330**	**10,812**	**10,049**
投資有価証券	2,559	2,285	1,612	1,448	906	806
長期前払費用	7,580	7,490	7,614	8,318	8,064	7,571
繰延税金資産	1,386	1,703	1,849	2,985	1,312	1,270
その他	1,707	1,786	890	613	530	480
貸倒引当金	-72	-29	-24	-35	-1	-79
資産合計	**152,389**	**140,395**	**124,917**	**100,983**	**101,188**	**99,249**
負債						
負債合計	**91,418**	**78,776**	**72,071**	**63,458**	**63,514**	**59,342**
流動負債合計	**47,976**	**51,086**	**27,435**	**28,062**	**27,813**	**20,403**
買掛金	9,341	7,476	7,269	5,020	5,296	6,147
短期有利子負債	25,382	28,582	6,276	11,601	11,174	2,239
未払法人税金等	391	1,274	830	5,971	1,058	867
役員賞与引当金		66	27	7	15	93
その他	12,861	13,685	13,033	5,463	10,270	11,057
固定負債合計	**43,442**	**27,690**	**44,636**	**35,395**	**35,700**	**38,938**
長期有利子負債	40,207	24,451	40,734	32,003	31,100	34,600
繰延税金負債	693	754	865	659	598	345
その他	2,542	2,485	3,037	2,733	4,002	3,993
純資産合計	**60,970**	**61,619**	**52,845**	**37,524**	**37,674**	**39,906**
資本金	14,049	14,049	14,049	14,049	14,049	14,051
資本剰余金	22,999	22,999	22,999	22,999	22,999	23,001
利益剰余金	26,653	27,116	22,322	7,593	7,978	10,792
自己株式	-805	-824	-831	-832	-836	-842
評価・換算差額等合計	-1,927	-1,736	-5,749	-6,305	-6,537	-7,107
新株予約権		13	54	19	19	11
運転資金	**43,938**	**47,236**	**40,999**	**30,136**	**29,185**	**28,790**
有利子負債合計	**65,589**	**53,033**	**47,010**	**43,604**	**42,274**	**36,839**
ネット・デット	**41,418**	**34,086**	**29,626**	**25,066**	**16,005**	**8,846**

IFRS

貸借対照表（百万円）	FY03/12 連結	FY03/13 連結	FY03/14 連結	FY03/15 連結
資産				
流動資産合計	**78,944**	**79,951**	**90,010**	**84,126**
現金及び現金同等物	39,596	37,690	43,215	34,916
営業債権及びその他債権	23,471	23,883	25,687	24,811
その他の金融資産	10	22	1,098	1,276
たな卸資産	14,770	16,164	17,053	19,191
未収法人所得税	160	491	183	205
その他の流動資産	934	1,698	2,772	3,725
非流動資産合計	**32,342**	**35,143**	**37,139**	**42,766**
有形固定資産	15,441	17,274	19,747	26,877
のれん及び無形資産	1,466	1,340	2,023	2,558
投資不動産	2,497	2,329	2,164	1,997
営業債権及びその他の債権	323	279	306	393
その他の金融資産	1,386	1,785	2,209	2,183
持分法で会計処理されている投資	173	238	249	87
繰延税金資産	10,972	11,754	10,264	8,651
その他	80	140	173	17
資産合計	**111,287**	**115,095**	**127,149**	**126,893**
負債				
負債合計	**64,468**	**50,554**	**52,252**	**48,227**
流動負債合計	**44,109**	**25,960**	**33,796**	**34,516**
営業債務及びその他の債務	9,279	8,189	8,451	11,536
社債及び借入金	20,820	2,472	6,898	6,585
その他の金融負債	715	551	248	82
未払法人所得税	1,794	1,997	3,835	1,785
従業員給付	6,417	6,735	7,112	6,458
引当金	358	326	291	320
その他	4,723	5,689	6,958	7,749
非流動負債合計	**20,359**	**24,594**	**18,456**	**13,710**
営業債務及びその他の債務	362	380	392	378
社債及び借入金	9,293	16,945	11,960	9,479
その他の金融負債	827	313	104	107
従業員給付	8,998	5,586	3,322	1,416
引当金	100	122	131	127
繰延税金負債	119	686	323	362
その他	656	559	2,222	1,839
親会社の所有者に帰属する持ち分	**46,818**	**64,542**	**74,886**	**78,639**
資本金	17,105	19,052	19,052	19,052
資本剰余金	26,332	28,110	28,191	28,217
利益剰余金	4,881	15,952	23,521	24,565
自己株式	-852	-867	-868	-869
その他資本の構成要素	-648	2,294	4,988	7,673
非支配持分		**-2**	**10**	**26**
運転資金	**28,600**	**31,478**	**33,897**	**32,088**
有利子負債合計	**31,655**	**20,281**	**19,210**	**16,253**
ネット・デット	**-7,951**	**-17,431**	**-25,103**	**-19,939**

出所：会社資料よりSR社作成

注：会計基準変更により2013年3月期の数値はIAS第19号の改訂に伴い、変更後の会計方針を遡及適用した。

注：*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

資産

資産は運転資本に関連した流動資産が中心となっている。必要運転資本の変動（売掛債権＋たな卸資産－買掛債務）は、主にたな卸資産の変動と売上高の地理的ミックスの変化に大きく影響される（商慣習は地域ごとに異なり、同社の海外売上高はかなりの額に上る）。

貸借対照表上の固定資産は、ほとんどが製造設備および建物である（建物および土地から減価償却費累計額を差し引いた金額が装置に比べて大きい）。

負債

2012 年 3 月期には、好業績を背景にフリーキャッシュフローが高水準となったことから、有利子負債返済が進展、現預金が積み上がったことから、実質有利子負債（有利子負債から現

預金を控除）はマイナスとなった。

自己資本

主に当期純利益および配当金の影響で変動してきた。2012 年 3 月期に自己資本が大幅に増加したのは、当期純利益が大幅増益となったことに加え、2010 年 9 月に起債したユーロ円建転換社債型新株予約権付社債の株式への転換が進んだ（2012 年 6 月末で転換率は 68.4%）ことによる。2013 年 3 月期においても、当期純利益が大幅増益となったことに加え、2010 年 9 月に起債したユーロ円建転換社債型新株予約権付社債の株式への転換が進んだことから自己資本が更に増加した。

1 株当たりのデータ

本基準 株当たりデータ（千株、円）	FY03/06 連結	FY03/07 連結	FY03/08 連結	FY03/09 連結	FY03/10 連結	FY03/11 連結	IFRS	FY03/12 連結	FY03/13 連結	FY03/14 連結	FY03/15 連結	FY03/16 会予
末発行済株式数	127,512	127,481	128,037	128,037	128,037	128,043	期末発行済株式数	137,753	143,956	143,956	138,115	-
PS	3.8	10.8	-30.6	-27.8	3.0	24.1	EPS	62.2	98.4	64.9	55.7	58.2
PS(潜在株調整後)	3.4	9.7	-	-	2.8	22.1	EPS(潜在株調整後)	56.3	97.0	64.9	55.7	-
PS	7.0	7.0	7.0	3.5	-	7.0	DPS	15.0	20.0	20.0	24.0	24.0
PS	477.5	483.3	414.2	294.3	295.5	313.1	BPS	341.4	450.4	522.5	572.0	-

出所：会社資料よりSR社作成
注：会計基準変更により2013年3月期の数値はIAS第19号の改訂に伴い、変更後の会計方針を遡及適用した。
注：*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

キャッシュフロー計算書

キャッシュフロー計算書（百万円）	日本基準 FY03/06 連結	FY03/07 連結	FY03/08 連結	FY03/09 連結	FY03/10 連結	FY03/11 連結	IFRS FY03/12 連結	FY03/13 連結	FY03/14 連結	FY03/15 連結
営業活動によるキャッシュフロー (1)	5,929	2,488	6,251	6,916	7,970	9,229	16,143	11,771	13,792	7,582
投資活動によるキャッシュフロー(2)	-10,944	420	-2,373	-1,326	-498	-1,432	-2,174	-5,030	-5,312	-6,049
FCF (1+2)	**-5,015**	**2,908**	**3,878**	**5,590**	**7,472**	**7,797**	**13,969**	**6,741**	**8,480**	**1,533**
財務活動によるキャッシュフロー	1,760	-13,974	-6,625	-3,847	386	-6,049	-2,264	-10,035	-4,359	-11,234
減価償却費及びのれん償却費 (A)	3,953	4,310	3,987	3,821	3,612	3,231	2,793	2,835	3,052	3,371
設備投資 (B)	-1,722	-1,897	-2,305	-2,236	-1,134	-1,549	-3,200	-4,562	-5,355	-9,612
運転資本増減 (C)	3,053	3,298	-6,237	-10,863	-951	-395	-190	2,878	2,419	-1,809
単純ＦＣＦ (NI+A+B-C)	**-260**	**490**	**4,019**	**8,908**	**3,814**	**5,146**	**7,755**	**9,283**	**4,596**	**3,442**

出所：会社資料よりSR社作成
注：会計基準変更により2013年3月期の数値はIAS第19号の改訂に伴い、変更後の会計方針を遡及適用した。
注：*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

その他情報

沿革

1931 年 3 月	株式会社安中電機製作所と共立電機株式会社の合併により資本金 50 万円で安立電気株式会社設立
1961 年 4 月	厚木事業所新設
1961 年 10 月	東京証券取引所市場第二部上場
1968 年 8 月	東京証券取引所市場第一部上場
1978 年 5 月	無線機器製造部門等を厚木事業所に移転し製造部門の厚木事業所集結を完了
1985 年 3 月	福島県郡山市に生産子会社東北アンリツ株式会社を設立
1985 年 10 月	10 月 1 日から社名をアンリツ株式会社に変更
1990 年 2 月	Wiltron Company（米国、現 Anritsu Company）を買収
2005 年 8 月	NetTest A/S（デンマーク、現 Anritsu A/S）を買収
2006 年 4 月	英国に欧州・中近東及びアフリカを商圏とする販売統轄会社 Anritsu EMEA Ltd. を設立
2006 年 7 月	情報通信事業を会社分割し、アンリツネットワークス株式会社への分社化を実施
2009 年 4 月	郡山事業所新設 子会社東北アンリツ株式会社より計測器事業（現 計測事業）の製造に係る品質保証、生産技術及び生産管理事業並びに開発事業を承継

アンリツの起源

アンリツの起源は、石杉社（せきさんしゃ、のちの同社）が創立された 1895 年までさかのぼる。同社は、1908 年に阿部電線製作所と合併し、社名を共立電機電線株式会社とした。同社は 1931 年に安中電機製作所と合併し、社名を安立電気株式会社とした（安中電機製作所は 1900 年に設立され、1903 年に無線技術を第 5 回内国勧業博覧会に出展、1912 年に無線電話機を完成させ、それを 1916 年に商用化した。これが世界初の無線電話サービスである）。安立電気社は 1933 年に日本初のテレビジョン放送機を製作し、1939 年に国産初の自動式公衆電話機を開発した（同時に日本初のテープレコーダーの初期試作品も開発した）。

1950 年に、同社初の主要な計測器、ARM-6074 形超短波電界強度測定器を開発した。同社は 1962 年に産業機械分野に参入し、電子マイクロメータ（精密計測器）の生産を開始し、1964 年に自動重量選別機の製造も開始した。

1977 年には光通信用測定器の販売を開始し、同年に 2Gb/s の超高速誤り率測定器を開発した。また 1982 年に世界初のインマルサット形式（元々は海上使用のために開発された衛星通信ネットワークシステム）認定を取得したインマルサット船舶端局装置を開発した。1986 年には光ファイバー通信システムや超高速論理素子の研究開発に活躍する 5GHz パルスパターン発生器を開発した。

同社は 1990 年に無線機器および関連装置の開発会社である米国計測器メーカ、ウィルトロン社を買収し、製造機能およびウィルトロン社の中域周波数から高周波数の技術を取得した。

2001 年、同社は世界初の 43.5 GHz-4 Ch 超高速誤り測定器を開発し、3G 携帯電話に準拠したシグナリングテスタを開発した。その後、2003 年には携帯端末用の認証試験コンフォーマンステストシステムの承認を取得した。

2005 年にはネットテスト社（デンマークのネットワーク計測器、監視ソリューション・メーカ）を買収し、サービス・アシュアランスの機能を強化した。取得は新たな市場の門戸を開くこと（ネットワーク事業者に製品とサービスを提供）、および主要な装置事業の欧州販路を拡大することを目的としていた。買収によって期待された効果は 2014 年 3 月期時点ではいまだ具現化していない。

ニュース＆トピックス

2014 年 11 月

2014 年 11 月 10 日、同社は 11 月 7 日をもって自己株式の取得を終了したことを発表、取得株式総数は 5,840,900 株、取得価額総額は 5,000 百万円（一株あたり 856.0 円）。

2014 年 10 月

2014 年 10 月 30 日、同社は 2015 年 3 月期業績予想の下方修正、及び自己株式取得（上限 7 百万株、自己株を除く発行済み株式数の 4.88%相当）を発表した。

2013 年 3 月

2013 年 3 月 19 日、同社は 2013 年 3 月期通期会社予想及び配当予想の修正を発表した。

2012 年 10 月

2012 年 10 月 31 日、同社は 2013 年 3 月期通期会社予想及び配当予想の上方修正を発表。

トップ経営者

2010 年 4 月 1 日より橋本裕一氏が代表取締役社長を務めている。橋本氏は名古屋工業大学工学部出身だが、同社においては主に経理畑の役職を経験している（1998 年経理部長就任）。

橋本社長の略歴:

- 1998年4月　経理部長
- 2002年6月　取締役、執行役員兼務　経理部長委嘱
- 2004年4月　取締役、上席常務執行役員兼務　経理部長委嘱
- 2006年6月　取締役、専務執行役員
- 2007年6月　代表取締役、専務執行役員
- 2010年4月　代表取締役社長

従業員

同社の 2014 年 3 月期末時点の連結ベースの社員数は 3,880 名（単体 757 名）である。単体の社員の平均年齢は 41.0 歳、平均年収は 783 万円、平均勤続年数は 17.2 年である。

大株主

大株主	所有株式数の割合（%）
日本トラスティ･サービス信託銀行株式会社	14.42%
日本マスタートラスト信託銀行株式会社	7.45%
Nomura Bank (Luxembourg) S.A. S/A Nomura Multi Currency Japan Stock Leaders Fund	4.01%
State Street Bank and Trust Company	3.80%
全国共済農業協同組合連合会	2.99%
Northern Trust Co. (AVFC) Re 15PCT Treaty Account	2.95%
JP Morgan Chase Bank 385078	2.61%
JP Morgan Chase Bank 380072	2.53%
資産管理サービス信託銀行	2.45%
The Chase Manhattan Bank, N.A. London Secs Lending Omnibus Account	2.20%

出所：会社データよりSR社作成

（2014 年 3 月末時点）

配当および株主優待

同社は中間および期末配当を実施しているが、株主優待制度はない。

同社は、利益配分に関する基本方針として、連結業績に応じた利益処分を行うことを基本方針としている。剰余金の配当については、連結当期純利益の上昇に応じて DOE （親会社所有者帰属持分配当率。Dividend On Equity）の水準を上昇させることを基本にしつつ、連結配当性向 25%以上を目標としている。また、利益還元策として総還元性向を組み入れ、自己株式の取得を検討している。

IR 活動

同社は 4 半期ごとの決算説明会を東京にて開催し、IR 情報を日本語と英語の両方で管理している（説明会資料、財務諸表、年次報告書、決算発表会のウェブキャストなど）。

企業概要

企業正式名称	本社所在地
アンリツ株式会社	243-8555 神奈川県厚木市恩名 5-1-1
代表電話番号	**上場市場**
046-223-1111	東証 1 部
設立年月日	**上場年月日**
1950 年 10 月 6 日	1961 年 10 月 1 日
HP	**決算月**
http://www.anritsu.com/ja-JP/Home.aspx	3 月
IR コンタクト	**IR ページ**
	http://www.anritsu.com/ja-JP/About-Anritsu/Investor-Relations/index.aspx
IR メール	**IR 電話**

会社概要

株式会社シェアードリサーチは今までにない画期的な形で日本企業の基本データや分析レポートのプラットフォーム提供を目指しています。さらに、徹底した分析のもとに顧客企業のレポートを掲載し随時更新しています。

アートスパークホールディングス株式会社
あい ホールディングス株式会社
アクリーティブ株式会社
株式会社アクセル
アズビル株式会社
アズワン株式会社
アニコムホールディングス株式会社
株式会社アパマンショップホールディングス
アンジェスMG株式会社
アンリツ株式会社
イオンディライト株式会社
株式会社イエローハット
株式会社伊藤園
伊藤忠エネクス株式会社
株式会社インテリジェント ウェイブ
株式会社インフォマート
株式会社VOYAGE GROUP
株式会社エス・エム・エス
SBSホールディングス株式会社
エヌ・ティ・ティ都市開発株式会社
エレコム株式会社
エン・ジャパン株式会社
株式会社オンワードホールディングス
株式会社ガリバーインターナショナル
キヤノンマーケティングジャパン株式会社
KLab株式会社
グランディハウス株式会社
株式会社クリーク・アンド・リバー社
ケネディクス株式会社
株式会社ゲームカード・ジョイコホールディングス
コムシスホールディングス株式会社
株式会社ザッパラス
サトーホールディングス株式会社
株式会社サニックス
株式会社サンリオ
Jトラスト株式会社
株式会社じげん
GCAサヴィアン株式会社
シップヘルスケアホールディングス株式会社
株式会社ジェイアイエヌ
ジャパンベストレスキューシステム株式会社
シンバイオ製薬株式会社
スター・マイカ株式会社
株式会社スリー・ディー・マトリックス
ソースネクスト株式会社
株式会社ダイセキ
株式会社髙島屋
タキヒヨー株式会社
株式会社多摩川ホールディングス
株式会社チヨダ
DIC株式会社
株式会社デジタルガレージ
株式会社TOKAIホールディングス
株式会社ドリームインキュベータ
株式会社ドンキホーテホールディングス
内外トランスライン株式会社
ナノキャリア株式会社
長瀬産業株式会社
日進工具株式会社
日本駐車場開発株式会社
日本エマージェンシーアシスタンス株式会社
株式会社ハーモニック・ドライブ・システムズ
伯東株式会社
株式会社ハーツユナイテッドグループ
株式会社ハピネット
ピジョン株式会社
フィールズ株式会社
株式会社フェローテック
フリービット株式会社
株式会社ベネフィット・ワン
株式会社ベリテ
株式会社ベルパーク
松井証券株式会社
株式会社マックハウス
株式会社 三城ホールディングス
株式会社ミライト・ホールディングス
株式会社メディネット
株式会社夢真ホールディングス
株式会社ラウンドワン
株式会社ラック
リゾートトラスト株式会社
株式会社良品計画
レーザーテック株式会社
株式会社ワイヤレスゲート

※投資運用先銘柄に関するレポートをご所望の場合は、弊社にレポート作成を委託するよう
各企業に働きかけることをお勧めいたします。また、弊社に直接レポート作成をご依頼頂くことも可能です。

ディスクレーマー

本レポートは、情報提供のみを目的としております。投資に関する意見や判断を提供するものでも、投資の勧誘や推奨を意図したものでもありません。SR Inc.は、本レポートに記載されたデータの信憑性や解釈については、明示された場合と黙示の場合の両方につき、一切の保証を行わないものとします。SR Inc.は本レポートの使用により発生した損害について一切の責任を負いません。
本レポートの著作権、ならびに本レポートとその他Shared Researchレポートの派生品の作成および利用についての権利は、SR Inc.に帰属します。本レポートは、個人目的の使用においては複製および修正が許されていますが、配布・転送その他の利用は本レポートの著作権侵害に該当し、固く禁じられています。
SR Inc.の役員および従業員は、SR Inc.の調査レポートで対象としている企業の発行する有価証券に関して何らかの取引を行っており、または将来行う可能性があります。そのため、SR Inc.の役員および従業員は、該当企業に対し、本レポートの客観性に影響を与えうる利害を有する可能性があることにご留意ください。

金融商品取引法に基づく表示

本レポートの対象となる企業への投資または同企業が発行する有価証券への投資についての判断につながる意見が本レポートに含まれている場合、その意見は、同企業からSR Inc.への対価の支払と引き換えに盛り込まれたものであるか、同企業とSR Inc.の間に存在する当該対価の受け取りについての約束に基づいたものです。

連絡先

http://www.sharedresearch.jp
Email: info@sharedresearch.jp

株式会社シェアードリサーチ
東京都文京区千駄木 3-31-12
電話番号 (03) 5834-8787